

جامعة اليرموك

كلية الشريعة والدراسات الإسلامية

قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية

إدارة السيولة في المصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا:

دراسة تحليلية من منظور إسلامي

Liquidity Management in Islamic Banks in Malaysia:

An Analysis Study from Islamic Perspective

حقل التخصص: الاقتصاد والمصارف الإسلامية

إعداد

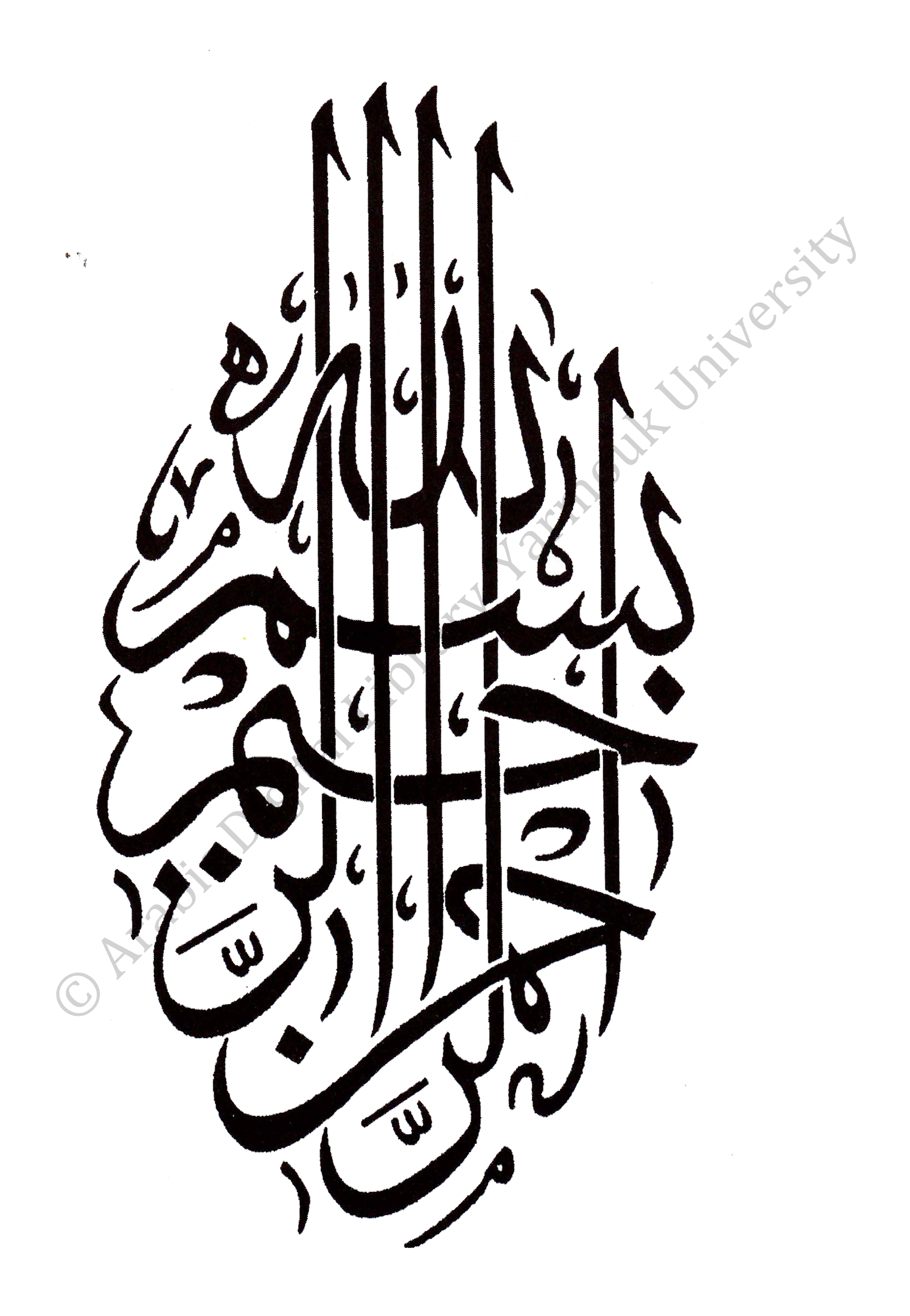
أحمد سفيان عبد الله

2009270013

إشراف

الأستاذ الدكتور أحمد محمد السعد

2015م-1436هـ


بسم الله الرحمن الرحيم

إدارة السيولة في المصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا:

دراسة تحليلية من منظور إسلامي

إعداد الطالب:

أحمد سفيان عبد الله

بكالوريوس شريعة وإدارة، جامعة مالايا، عام 2003م، بتقدير جيد جداً

ماجستير شريعة، جامعة مالايا، عام 2007م

أطروحة دكتوراه، قدمت استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد والمصارف الإسلامية

وافق عليها أعضاء لجنة المناقشة:

1- أ.د. أحمد محمد السعد..مشرفاً (رئيساً)

أستاذ في قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية – جامعة اليرموك

2- أ.د. عبد الجبار حمد عبيد السبهاني..عضواً

أستاذ في قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية – جامعة اليرموك

3- أ.د. علي حسين مقابلة...عضواً

أستاذ في الاقتصاد – جامعة الأميرة سمية

4- د. عماد رفيق خالد بركات..عضواً

أستاذ مشارك في قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية – جامعة اليرموك

5- د. عامر محمد يوسف العتوم.. (عضواً)

أستاذ مشارك في قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية – جامعة اليرموك

تاريخ تقديم الرسالة: 30/11/ 2014م

الإهداء

إلى أمي وأبي...

اللذين سهرا الليالي ومنحاني الثقة في نفسي ورفقاني بدعواتهما ودعمهما في جميع مراحل دراستي

بكل الحب.. إلى رفيقة دربي

إلى من سارت معي نحو الحلم.. خطوة بخطوة بذرناه معاً.. وحصدناه معاً وسنبقى معاً.. بإذن الله جزاك الله خيراً

إلى ابني.. نصف قوتي

إلى إخواني وأخواتي: أحمد شهير، وأحمد شريف وأحمد صالحين وأحمد سيف الدين ورضية وريحان

إلى من قدم لي العون والمساعدة أثناء فترة دراستي أهدي إليهم هذا العمل المتواضع مع خالص حبي وتقديري.

الباحث

الشكر والتقدير

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين، نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، أما بعد:

بعد أن وفقني الله سبحانه وتعالى، ومنحني الصبر ووهبني العزيمة لإكمال هذا الجهد المتواضع، فإنني أتقدم بعظيم الشكر وبالغ الامتنان وخالص الثناء وجليل العرفان إلى كل من ساهم بهذا العمل – الذي أرجو أن يحظى بالرضا والقبول – وأخص بالشكر الطود الشامخ والنهر الخالد والمعين الذي لا ينضب أستاذنا الفاضل الدكتور أحمد محمد السعد الذي لم يبخل علي بتقديم نصحه القيم وإرشاده البناء.

وأتقدم بجزيل الشكر إلى الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة: الأستاذ الدكتور عبد الجبار السبهاني، والأستاذ الدكتور علي حسين مقابلة، والدكتور عماد رفيق بركات، والدكتور عامر يوسف العتوم، لتشريفهم إياي بقبول المناقشة هذه الرسالة. وأقدم بجزيل الشكر إلى أساتذتي في كلية الشريعة وخاصة في قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية من جيل الرواد العمالقة فكراً وعلماً وخلقاً... وإلى كل من كان لي سنداً ونصحاً.

جزى الله الجميع خير الجزاء

الباحث

قائمة المحتويات

قائمة المصطلات

English	العربي	Abbreviation
Repurchase Agreement	إتفاقيات إعادة الشراء	REPO
Interbank Money Market	سوق النقد ما بين المصارف	IMM
Government Investment Certificate	الشهادة الاستثمارية الحكومية	GIC
Government Investment Issues	الإصدارات الاستثمارية الحكومية	GII
Negotiable Certificates of Deposits	شهادة الإيداع قابلة للتداول	NCD
Bankers Acceptances	قبول مصرفي	BA
Commercial Paper	أوراق تجارية	CP
Mortgage–Backed Securities	أوراق مالية مدعومة برهون عقاريى	MBS
Islamic Commercial Paper	أوراق تجارية إسلامية	ICP
BNM Wadiah Acceptance	قبول الودائع للبنك المركزي الماليزي	BNMWA
Malaysian Islamic Treasury Bills	أذونات الخزينة الإسلامية المالزية	MITB
Bank Negara Malaysia Negotiable Notes–i	كمبيالة إسلامية قابلة للتداول البنك المركزي الماليزي	BNMNN–i
Bank Negara Monetary Notes Murabahah	كمبيالة نقدية للبنك المركزي الماليزي بالمرابحة	BNMN–M
BNM Notes Bay Bithaman Ajil	كمبيالة للبنك المركزي الماليزي بالبيع بثمن آجل	BNMN–BBA
Sale and Buy Back Agreement	اتفاقيات البيع وإعادة الشراء	SBBA
Islamic Interbank Money Market	سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف	IIMM
Mudharabah Islamic Interbank Investment Scheme	نظام الاستثمار ما بين المصارف بالمضاربة	MIII
Negotiable Islamic Debt Certificate	شهادة الدين الإسلامية القابلة للتداول	NIDC
Negotiable Instruments of Islamic Deposit	أدوات الودائع الإسلامية القابلة للتداول	NIID
Commodity Murabahah Programme	برنامج مرابحة سلعية	CMP
Islamic Acceptance Bills	أذونات مقبولة إسلامية	IAB
Islamic Private Debt Securities	سندات مديونية خاصة إسلامية	IPDS

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

الملخص

أحمد سفيان عبد الله، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا: دراسة تحليلية من منظور إسلامي، رسالة دكتوراه بجامعة اليرموك، 2014م، (المشرف: أ. د. أحمد محمد أحمد السعد).

تم تحديد مشكلة الدراسة في أن المصارف الإسلامية تواجه مخاطر السيولة لأنها تعمل تحت إطار الوساطة المالية الحديثة. ولأجل إدارة مخاطر السيولة، واجهت المصارف الإسلامية تحديات مختلفة أكثر من المصارف التقليدية حيث أنها ملتزمة بالأحكام والضوابط الشرعية، وفي نفس الوقت، فإنها مرتبطة باللوائح والقوانين في نظام الصيرفة التقليدية. وتهتم هذه الدراسة في استخدام أدوات سوق النقد الإسلامي، وهي الأدوات المالية قصيرة الأجل، من قبل المصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا لإدارة سيولتها. ووجدت هذه الدراسة بأن معظم أدوات إدارة السيولة المستخدمة في نظام الصيرفة الإسلامية في ماليزيا تحتوي على العقود الصورية مثل بيع العينة وبيع الدين والتورق المنظم التي يرفض جمهور الفقهاء المعاصرين بمشروعيتها، إلا أن هذه الدراسة أقرت على التزام حكومة ماليزيا في تحسين هذا الوضع تدريجياً ومساهمتها الكبيرة لتنشيط إدارة السيولة الإسلامية.

وتقدم الدراسة بعض أدوات جديدة لسوق النقد التي تكون بديلةً لحل مشكلة السيولة سواء كبديل مؤقت أم طويل الأجل، لإبعاد نظام الصيرفة الإسلامية من الاعتماد على العقود الصورية التي تثير القضايا الجدلية، وبالتالي تعوّق عملية إدارة السيولة دولياً.

وتوصي هذه الدراسة على أن المصارف الإسلامية أن تخفّض اعتمادها على العقود الصورية وأن تبحث عن أحسن البدائل من خلال توسيع قاعدة التمويل بصيغ المضاربة والمشاركة، وأن تدخل في تمويل الاقتصاد الحقيقي. إضافةً إلى ذلك، يجب على الباحثين والأكاديميين أن يعطوا تركيزا كثيراً في قضية إدارة السيولة الإسلامية لأهميتها البالغة في صناعة الصيرفة الإسلامية.

الكلمات المفتاحية: إدارة السيولة، المصارف الإسلامية، الماليزية.

بسم الله الرحمن الرحيم

المقدمة

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين، نبينا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين، أما بعد:

إن مشكلة السيولة في قطاع المصارف تعتبر من أهم المشكلات التي لا تقتصر على المصارف التقليدية فقط، فقد أصبحت أكثر تأثيراً على المصارف الإسلامية، نظراً لالتزامها بالقوانين المصرفسة والأحكام الشرعية. والقدرة التنافسية للمصارف الإسلامية في الأسواق المالية تعتمد على مدى كفاءة المصارف الإسلامية في إدارة سيولتها إلى حد كبير. وفي الحقيقة، إن مشكلة إدارة السيولة في المصارف الإسلامية لها جهتان، الأولى: عندما تعجز المصارف عن الوفاء باحتياجات عملائها الفورية، وفي هذه الحالة فإن المصارف الإسلامية لا تستطيع الاقتراض بفائدة من البنك المركزي ولا من المصارف التقليدية، وليس لها مجال واسع لتنضيض جزء من أصولها في الوقت المناسب ولا تستطيع بيع ديونها إلا بقيمتها الاسمية. وأما الثانية: ما يسمى بفائض السيولة أي عدم قدرة المصارف على توظيف واستخدام ما لديها من أموال بكفاءة وشكل مناسب.

ومن الجدير بالذكر، إن لجوء المصارف الإسلامية إلى الاحتفاظ بقدر كبير من السيولة سيؤثر على مقدار العائد الذي ستدفعه لعملائها. ومن الأسباب الرئيسية التي تؤدي إلى مشكلة السيولة هي فشل قسم الخزينة للمصارف الإسلامية في التنسيق ما بين أصولها وخصومها من حيث الآجال وأنواع العوائد المختلفة. وهذا الفشل يتأتى من العوامل الأخرى الخارجية ومن أهمها قلة الأدوات المالية الإسلامية اللازمة لدعم المصارف الإسلامية في إدارة السيولة.

وبالنظر إلى التجربة الماليزية، فإن الحكومة الماليزية تلعب دوراً هاماً في توفير المصارف الإسلامية سواءً من حيث عددها، أو من حيث نسبة أصولها في الأسواق المالية. ولا تستطيع

المصارف الإسلامية بهذا العدد أن تبقى في الأسواق المالية إلا بدعم نظام شامل من خلال توفر الأدوات والأسواق المناسبة. ومن الأدوات المهمة في تطور نظام المصارف الإسلامية هي أدوات إدارة السيولة وتشجيعها. وهذه الأدوات بعضها تم إعداده من قبل الحكومة من خلال البنك المركزي وبعضها الآخر قدمته المصارف الإسلامية وتتمثل بمنتجات الخزينة (Treasury Products) التي تعمل كآليات في إدارة المشكلات التي تتعلق بالسيولة الداخلية.

ومن ناحية أخرى فقد حاول البنك المركزي الماليزي إعداد مختلف الأدوات لإدارة السيولة منذ نشأة البنوك الإسلامية وحتى الآن، سواء على مستوى الدولة أو الدول الإسلامية. وفي العام٢٠١٠، بدأت تعمل المؤسسة العالمية الإسلامية لإدارة السيولة (International Islamic Liquidity Management Corporation، وهي شركة تعاونية بين ١٤ مؤسسة. علماً بأنها تشمل البنوك المركزية من الدول الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية. وتوفر هذه الأدوات والمنتجات المالية الإسلامية مختلف حاجات المصارف الإسلامية في إدارة سيولتها. وعلى صعيد آخر، هناك القضايا الشرعية المتعلقة ببعض الأدوات المالية التي لا تزال تثير الجدل بين الفقهاء المعاصرين من حيث مشروعيتها وآثارها الاقتصادية.

مشكلة الدراسة

أول المشكلات التي تواجه إدارة السيولة في المصارف الإسلامية هي قلة الأدوات المالية التي تلبي حاجاتها لحل مشكلة السيولة وخاصة مشكلة فائض السيولة. وهي مرتبطة بعدم ملائمة بعض طبيعة العمليات المصرفية مع العقود المالية الفقهية الصالحة لاستخدامها في ابتكار الأدوات المالية قصيرة الأجل، وخاصة في ظل نظام الوساطة المالية المعاصرة. ومن ناحية أخرى فإن معظم عقود المعاملات المالية المستعملة كأدوات لإدارة السيولة وخاصة في ماليزيا تعتبر من العقود الصورية مثل: العينة والتورق المنظم وبيع الدين.

وعمومًا تعني هذه الدراسة إلى الإجابة على بعض الأسئلة حول إدارة السيولة في المصارف الإسلامية في ماليزيا على النحو التالي:

أ. ما الفرق بين طبيعة الوساطة المالية في المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية؟

ب. ما واقع المصارف الإسلامية في ماليزيا؟

ج. ما الفرق بين طبيعة السيولة في المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية من حيث المخاطرة، الأدوات وطرق القياس؟

د. ما هي الأدوات المتاحة لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية الماليزية؟ وما الفرق بين أدوات إدارة السيولة في ماليزيا وغيرها؟ وما هو التقييم الشرعي لهذه الأدوات؟

هـ. ما هي الضوابط الشرعية التي يمكن استخدامها لتطوير أدوات ومنتجات مالية جديدة تساهم في تطوير إدارة السيولة في المصارف الإسلامية؟

أهداف الدارسة

تتمثل أهداف الدراسة بما يلي:

أ. بحث في ما يتعلق بماهية السيولة في المصرفية التقليدية والمصرفية الإسلامية من حيث مفهومها وإدارتها وتحدياتها.

ب. دراسة الأدوات المالية التي تستخدم لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية الماليزية، مع دارسة تحليلية لهذه الأدوات في ظل الأحكام الفقهية والمقاصد الشرعية.

ج. وضع المعايير الخاصة التي تراعي الأحكام الشرعية ومقاصدها للأدوات المستخدمة في إدارة السيولة في المصارف الإسلامية.

د. البحث عن مدى إمكانية تطبيق العقود الشرعية مثل: المضاربة والمشاركة في الربح والخسارة واستعمال الأدوات البديلة (مثل: القروض المتبادلة والصكوك قصيرة الأجل)، ودورها في إدارة السيولة في المصارف الإسلامية.

أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة في الآتي:

أ. إن مشكلة السيولة لا تزال قائمة في المصارف الإسلامية سواءٌ من حيث عجز السيولة أو بسبب فائض السيولة، وهذا دفع المصارف الإسلامية إلى استثمار بعض أصولها في المؤسسات المالية التقليدية.

ب. الحاجة إلى ضوابط يمكن تطبيقها لوضع أدوات لإدارة السيولة في النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا خاصة، وفي الدول الإسلامية عامة. ومع بيان مدى إمكانية تطبيق الأدوات التي تعمل على أساس المضاربة والمشاركة – كما ينبغي أن تعملها المصارف الإسلامية– لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية.

ج. إن معظم الأدوات المستخدمة لإدارة السيولة في المصرفية الإسلامية وخاصة أدوات سوق النقد في ماليزيا تستخدم العقود الصورية مثل: التورق والعينة وبيع الدين التي تفتقر إلى إعادة تدقيق مشروعيتها.

منهج الدراسة

ستعتمد الدراسة على المنهجين التاليين:

المنهج الوصفي: وذلك من خلال بيان مفهوم السيولة والوساطة المالية، واستعراض واقع المصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا، وأسس إدارة السيولة في المصارف الإسلامية والتقليدية، وسبل استثمار الفائض وتغطية العجز في ضوء أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية. وسوف نعتمد في ذلك على المعايير الشرعية والمحاسبية التي تحكم معاملات المصارف الإسلامية الصادرة عن المجامع الفقهية والهيئات والمنظمات المعنية بالصيرفة الإسلامية.

المنهج التحليلي: ويستخدم هذا المنهج للقيام بتحليل مدى تحقق الضوابط الفقهية في أدوات إدارة السيولة مع بيان آراء الفقهاء المعاصرين والخبراء المتخصصين خلال بحثهم وتجربتهم في واقع صناعة المالية الإسلامية.

حدود الدراسة

تتمثل حدود الدراسة في استعراض إدارة السيولة في المصارف الإسلامية في ماليزيا وذلك في فترة خمس سنوات من بداية عام 2010 وحتى نهاية عام 2013، والتي تتمثل المصارف الإسلامية التالية:

أ. المصارف الإسلامية المحلية العاملة في ماليزيا

ب. المصارف الإسلامية الأجنبية العاملة في ماليزيا

الدراسات السابقة(1):

تكمن الدراسات السابقة في الدراسات التالية:

أولاً : دراسة الدكتور إسماعيل رفقي، ٢٠١٠م، بعنوان "إدارة مخاطرة السيولة في المصارف الإسلامية: حالة إندونيسيا"، رسالة دكتوراه من جامعة دورهام، بريطانيا(2).

هدف هذه الدراسة إلى تحليل مخاطرة السيولة وإدارتها من خلال الموازنة بين الأصول والخصوم التي ستنتج إلى تحسين وضع السيولة المصرفية. وتضمنت هذه الدراسة سلوك المصارف الإسلامية في إدارة سيولتها وعملية التنسيق بين الأصول والخصوم، وسلوك عملاء المصارف

---

(1) أما في هذه الدراسة، وجد الباحث أن معظم المصادر الرئيسية لهذا الموضوع من المصادر الإنجليزية والترجمة من الباحث نفسه.

(2) Ismail Rifki (٢٠١٠), The Management of Liquidity Risk in Islamic Banks: The Case of Indonesia. Phd Thesis, Durham University.

الإسلامية وخاصةً سلوك المودعين وأثرها على سيولة المصارف الإسلامية في إندونيسيا. وناقشت هذه الرسالة إلى حد كبير العوامل الجارية والمتوقعة التي تؤدي إلى مخاطرة السيولة.

وخلصت هذه الدراسة إلى أن قلة الأدوات المالية الإسلامية لأجل إدارة السيولة في إندونيسيا تعتبر من أهم العوامل التي تؤدي إلى مخاطرة السيولة وهناك الحاجة إلى إيجاد الآليات الخاصة على مستوى العالم لدعم سيولة المصارف الإسلامية بين الدول الإسلامية.

ثانيًا: دارسة سوسن محمد سليم السعدي، ٢٠١٠ م، بعنوان "المخاطرة الناتجة عن السيولة في البنوك الإسلامية في الأردن."رسالة ماجستير من جامعة اليرموك[1].

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل مشكلة السيولة في البنك الإسلامي الأردني والمخاطرة التي تتحصل بسبب هذه المشكلة وعواملها. وركزت هذه الدراسة على آليات البنك الإسلامي الأردني في إدارة سيولته الداخلية وعلى حجم السيولة في البنوك الإسلامية وما يترتب عليها من مخاطرة ناتجة عن هذا المقدار وكيفية معالجة مشكلة السيولة في البنوك الإسلامية. ومن الأمور التي توصلت إليها الدراسة أن البنوك الإسلامية الأردنية تملك فائضاً من السيولة وأنها كانت خلال فترة الدراسة (٢٠٠٤-٢٠٠٨م) قادرة على الوفاء بالتزاماتها.

ثالثا: بحث محمد إبراهيم وحميم شهروم أحمد مختار، ٢٠١٠ م، تحت عنوان: "إدارة السيولة الإسلامية: تجربة ماليزيا" في المجلة العالمية أكاديمية البحوث الشرعية للمالية الإسلامية.[2]

وهدف هذا البحث إلى بيان الأدوات والآليات المستخدمة في إدارة السيولة في ماليزيا بشكل عام. وتضمنت الدراسة عرض الأدوات والآليات والتقنيات الحديثة التي تدعم السيولة في نظام

---

(1) سوسن محمد سليم السعدي (٢٠١٠) المخاطرة الناتجة عن السيولة في البنوك الإسلامية في الأردن.رسالة جامعية (ماجستير في الاقتصاد الإسلامي و المصارف الإسلامية)- جامعة اليرموك (إربد، الأردن)

(2) Muhammad Ibrahim, Hamim Syahrum Ahmad Mokhtar (2010), "Islamic Liquidity Managemen The Malaysian Experience", ISRA International Journal of Islamic Finance. Vol.2, Issue (2)

المصارف الإسلامية مثل أدوات في سوق النقد. وفي آخر البحث علق الباحثون على بعض القضايا والتحديات المتعلقة بإدارة السيولة في المصارف الإسلامية. ومن أهم هذه القضايا مشكلة فائض السيولة التي تحتاج إلى الصكوك قصيرة الأجل القابلة للتداول، والقضايا الشرعية في بعض العقود والتكلفة العالية في بعض الأدوات الإسلامية والحاجة إلى العقود العالمية والدولية.

رابعاً: بحث الدكتور حسين شحاتة، ٢٠١٠ م، بعنوان: "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: المعايير والأدوات" وهو بحث مقدم في مجمع الفقه الإسلامي في دورته العشرين[1].

هدف هذا البحث إلى دارسة وتحليل مشكلة إدارة السيولة النقدية في المصارف الإسلامية في ضوء: مفاهيمها ومكوناتها وعناصرها وأسسها ومعاييرها الشرعية والفنية، وفي ضوء الواقع، ثم بيان السبل البديلة الممكنة لحلها في ضوء أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية. وتضمن البحث على الأدوات المختلفة لإدارة السيولة ووضع بعض المعايير الشرعية والفنية لها في ضوء الواقع، وذلك لاستثمار الفائض وتغطية العجز وخاصة من خلال الصكوك الإسلامية. ولخّص البحث إلى أن مشكلة السيولة النقدية من أخطر المشكلات التي تواجه المصارف الإسلامية بسبب التحديات المفروضة على تلك المصارف في ظل الظروف التي تعمل فيها.

خامسًا: بحث الدكتور أكرم لال الدين، ٢٠١٠ م، بعنوان: "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: دارسة تحليلية نقدية".[2]

وهدف هذا البحث إلى دارسة إدارة السيولة في المصارف الإسلامية مع التركيز على التجربة الماليزية. وتضمن البحث على مفهوم السيولة لدى المصارف التقليدية والإسلامية وأهمية حسن

---

(1) حسين سحاتة (٢٠١٠)، " إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: المعايير والأدوات"، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، مكة المكرمة ٢٥- ٢٩ ديسمبر ٢٠١٠.

(2) أكرم لال الدين، (٢٠١٠)، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: د ارسة تحليلية نقدية"، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، مكة المكرمة ٢٥-٢٩ ديسمبر ٢٠١٠.

إدارة السيولة والأدوات والآليات المستخدمة في إدارة السيولة في نظام المصارف الإسلامية في ماليزيا بشكل إجمالي. وكانت الصكوك الإسلامية محل تركيز هذه الورقة بالنسبة لهذه الأدوات، وذلك من خلال بحث أهميتها في إدارة السيولة وضوابط تداولها. وقد خلّص البحث إلى عدد من النتائج ومن أهمها أن الضوابط التي وضعها مجمع الفقه الإسلامي الدولي وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية لتداول الصكوك حققت المطلوب من الجانب النظري، غير أن أهم عائق واجهت الصكوك كأداة لإدارة السيولة تمثل في تحقق الشروط والضوابط.

سادساً: دارسة رانية زيدان العلاونة، ٢٠٠٥ م، بعنوان: "إدارة المخاطرة في المصارف الإسلامية" رسالة ماجستير من جامعة اليرموك[1].

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على ماهية المخاطر التي تواجه المصارف الإسلامية وتجلية الاختلافات بينها وبين مخاطر المصارف التقليدية. إضافة إلى التعرف على الأساليب التي يمكن للمصارف الإسلامية أن تستخدمها في إدارة مخاطرتها. وركزت الدراسة على مفهوم المخاطر من منظور إسلامي وتقليدي وأنواع أعمال الصيرفة الإسلامية لمختلفة المصارف الإسلامية، ومخاطر مصادر الأموال ومخاطر صيغ التمويل ومخاطر السيولة. وخلصت هذه الدراسة إلى أن المصارف الإسلامية في الأردن خلال فترة ٢٠٠٤-٢٠٠٨ لم تتعرض إلى مخاطر السيولة. بل هناك وجود فائض السيولة في البنوك الإسلامية الأردنية وهذا يدل على وجود موارد عاطلة بلا توظيف.

إضافة الدراسة:

تكمن إضافة الدراسة في الآتي:

---

(1) العلاونة، رانية زيدان (٢٠٠٥)، "إدارة المخاطرة في المصارف الإسلامية- حالة الأردن" رسالة ماجستير جامعة اليرموك.

أولاً: تقدير الأدوات المستخدمة في إدارة السيولة في ماليزيا من منظور الشريعة ومقاصدها وبيان إشكالاتها والقضايا الشرعية فيها.

ثانياً: تحديد الأدوات والمنتجات المالية المتاحة في إدارة السيولة بالضوابط الخاصة سواء من ناحية استعمال العقود الفقهية (مثل العينة والتورق) أو من حيث تنفيذ الأدوات المالية الإسلامية مثل الصكوك قصيرة الأجل أو القابلة للتداول

ثالثاً: تطوير إدارة السيولة في المصرفية الإسلامية من خلال تطبيق الأدوات الجديدة التي تستخدم عقود القروض المتبادلة والمشاركة في الربح والخسارة.

الفصل التمهيدي

خلفية نظام المصرفية الإسلامية في ماليزيا: تاريخها ونظامها

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الصيرفة الإسلامية

المبحث الثاني: لمحة تاريخية في تطور الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

المبحث الثالث: العناصر المهمة في قطاع الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

المبحث الرابع: علاقة المصارف الإسلامية مع القطاعات المصرفية الأخرى

الفصل التمهيدي

خلفية نظام المصرفية الإسلامية في ماليزيا: تاريخها ونظامها

المقدمة

أشارت دراسة لبيت التمويل الكويتي إلى نمو رائع في قطاع المالية الإسلامية،[1] حيث وصلت الأصول المالية الإسلامية العالمية إلى 1.5 تريليون دولار في آخر السنة 2012،[2] وتوقعت الدراسة لشركة أرنست & ينج (Earnst & Young) أن هناك ارتفاع بنسبة 17% في العام 2013 حتى وصلت الأصول المالية الإسلامية عالميا إلى 1.8 تريليون دولار وستصل إلى 2 ترليون في العام المقبل.[3] وفي هذا النمو السريع، تسهم ماليزيا بـ 30% من مجموع هذه الاصول في العام 2012، مع جملة الأصول للبنوك الإسلامية في ماليزيا وصلت إلى 36 مليار دولار وهي تمثل 23.8% من جملة الأصول لنظام الصيرفة في ماليزيا ومع نسبة نمو سنوي أكثر من 13%.[4]

يلاحظ أن النمو في قطاع الصيرفة الإسلامية هو نتيجة لجهد كبير ومستمر من قبل الحكومة ومن دعم المجتمع الإسلامي للخدمات المالية الإسلامية. والنجاح في تطوير قطاع الصيرفة الإسلامية يستند إلى الإطار القانوني القوي وإطار الحوكمة المتينة والأسواق المناسبة المتمكنة والبنية

---

(1) تتكون قطاع المالية الإسلامية من نظام المصرفية الإسلامية، ونظام التكافل الإسلامي وسوق النقد وسوق رأس المال الإسلامي.

(2) Zawya Website, http://www.zawya.com/story/KFHResearch_USD_13_trillion_assets_of_Islamic_banks_by_end_of_2012-ZAWYA20130314140832/ 20 Mac 2013.

(3) ينج وأرنس (2012) تقرير التنافسية للمصارف الإسلامية العالمية 2012-2013، المؤتمر العالمي للمصارف الإسلامية 19، ص.4.

(4) Bank Negara Malaya (2013), Financial Stability and Payment Systems Report 2012. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, p. 78.

التحتية الملائمة. وكل من هذه العناصر تسهم بنسبة كبيرة في تنشيط الازدهار لهذه الصناعة. وهذا الفصل التمهيدي يوضح خلفية وخصائص نظام الصيرفة الإسلامية في ماليزيا.

المبحث الأول:

مفاهيم أساسية حول الصيرفة الإسلامية

المطلب الأول: ماهية المصارف والبنوك

المصرف: أصل كلمة المصرف من كلمة "صرف" وهي "رد الشيء عن وجهه، صرفه يصرفه صرفاً فانصرف"[1] وهناك عدد من المعاني لهذه الكلمة وليس مجالاً هنا لتفصيل الكلام عنها. فالصرف أيضا معناه: بيع النقد بالنقد. وأما المصرف: اسم مكان على وزن مفعل ويقصد به المكان الذي يتم فيه الصرف.[2] أما كلمة "المصرفية" تشير إلى الحالة المتعلقة بصناعة المصارف سواء من حيث نظام المصارف أو الأسواق الذي تتعامل فيها المصارف.

أما في الاصطلاح لم يوجد تعريف متفق عليه لكلمة المصرف. وعرّف الدكتور فليح حسن المصرف بأنه "المؤسسة التي تتعامل أو تتاجر بالائتمان أو الديون".[3] وقد استُعملت كلمة البنك نيابة عن المصرف ويمكن تبادل إحداهما بالأخرى.[4] وكانت الغاية من استعمال "المصرف" هي إيجاد مقابل في اللغة لكلمة "البنك" ذات الأصل الأوروبي.[5]

---

(1) ابن منظور (د.ت)، لسان العرب. القاهرة: دار المعارف ج. 28 ص. 2434

(2) نفس المرجع، ص. 2435.

(3) فليح حسن خلف (2006)، البنوك الإسلامية. إربد: عالم الكتب الحديث. ص. 54.

(4) نفس المرجع، ص. 54.

(5) عبد الرزاق رحيم جدي الهيتي (1998)،المصارف الإسلامية: بين النظرية والتطبيق. عمان: دار أسامة للنشر، 30.

أما كلمة البنك: جاءت هذه الكلمة من الكلمتين الفرنسية (banque) والإيطالية (banca). البنك في المفهوم الكلاسيكي "مؤسسة تعمل كوسيط مالي بين مجموعتين رئيسيتين من العملاء. الأولى لديها فائض من الأموال وتحتاج إلى الحفاظ عليه وتنميته، والثانية هي مجموعة من العملاء تحتاج إلى الأموال لأغراض الاستثمار أو التشغيل أو كلاهما."(1)

وعرّف معجم البنوك والمالية أن البنك هو: "المؤسسة التجارية التي تودع الأموال لعملائها، وتقرض النقود نظيرة للفائدة، وتتجر في النقود.(2)

والتعريفات السابقة للبنك تُستعمل على إطلاقها للبنك التجاري الذي توسعت وظيفته في النظام الاقتصادي، مع أن هناك أنواع أخرى من البنوك، منها:(3)

أ. البنك المركزي: يعتبر البنك المركزي المظلة التي تضم كل المصارف في دولة من الدول. ويعمل البنك المركزي كالمشرف والمراقب لنظام النقد والمالية، كما أن له دور آخر مثل إصدار النقود والمراقبة على عرضه في السوق.

ب. البنك التجاري: وهو من أهم الأنواع في القطاع المصرفي. وهذا النوع هو الذي يُقْصد من إطلاق كلمة البنك أو المصارف كما سبق تعريفها.

ج. البنوك المتخصصة: مثل البنوك الزراعية التي تركز على تنمية قطاع الزراعة، والبنوك التعاونية التي هدفها تشغيل الموارد للمشاركين. وفي الغالب هذه الأنواع من البنوك لها قوانين ولوائح خاصة تميزها عن أنواع المصارف الأخرى.

---

(1) محمود حسين الوادي وحسين محمد سمحان (2009)، المصارف الإسلامية: الأسس النظرية والتطبيقات العملية. عمان: دار المسيرة. 38؛ محمد الصيرفي (2007)، إدارة المصارف. الإسكندرية: دار الوفاء، ص. 7.

(2) A & C Black (2005), Dictionary of Banking and Finance. Third Edition. London: A & C Black, p. 28

(3) Laurence M. Ball (2012), Money, Banking, and Financial Markets. New York: Worth Publishers, p. 10

ومن أهم الخدمات المصرفية التي تقدمها البنوك التجارية للعملاء:[1]

أ. تقديم التسهيلات الائتمانية للعملاء بضمان الأوراق التجارية وتحصيل وخصم الأوراق التجارية مقابل الحصول على عمولات وأجور.

ب. تقديمبعض الخدمات الخاصة بالأوراق المالية للعملاء مثل شراء وبيع الأوراق المالية نيابة عن العملاء كما تقوم بتحصيل ودفع كوبونات الأوراق المالية عنهم أيضاً.

ج. تقوم البنوك التجارية بتقديم الخدمات المصرفية المتعددة مثل إصدار خطابات الضمان للعملاء، والقيام بأعمال الاعتمادات المستندية نيابة عنهم في حالة الاستيراد والتصدير، وبيع العملات الأجنبية وتأجير الخزائن.

د. ومن الخدمات الحديثة للبنوك: الوساطة للتحويل النقدي مثل قيام كثير من البنوك نيابة عن العملاء في الأعمال التجارية، مثل الوكالة في قبول دفع الفواتير الشهرية للكهرباء والمياه والاتصالات.

المطلب الثاني: مفهوم المصارف الإسلامية

عرّف فادي محمد الرفاعي المصرف الإسلامي بأنه "مؤسسة مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطاتها الاستثمارية وإدارتها لجميع أعمال بالشريعة الإسلامية".[2] أما عبد المنعم محمد مبارك ومحمد يونس فقد عرفاه كـ "مؤسسة مصرفية هدفها تجميع الأموال والمدخرات من كل من لا يرغب في التعامل بالربا (الفائدة) ثم العمل على توظيفها في مجالات النشاط الاقتصادي المختلفة وكذلك توفير الخدمات المصرفية المتنوعة للعملاء بما يتفق مع الشريعة الإسلامية ويحقق

---

(1) محمد الصيرفي (2007)، المصدر السابق، ص.14

(2) فادي محمد الرفاعي (2004)، المصارف الإسلامية. بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، ص. 20.

دعم أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية في المجتمع"[1] وعرّف قانون الصيرفة الإسلامية الماليزي 1983[2] أن البنوك الإسلامية التجارية وهي: البنوك التجارية التي أهدافها ومعاملاتها لا تحتوي على أي عناصر غير متوافقة لأحكام الشرعية الإسلامية.[3] أما المصارف التي تتعامل بالربا والاستثمار في المحرمات تعرف بالمصارف التقليدية (conventional).

المطلب الثالث: خصائص المصارف الإسلامية مقارنة بالمصارف التقليدية

قد تتشارك المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية في بعض وظائفهما في النظام الاقتصادي. ولكن هناك خصائص جوهرية تفرق بين المصارف الإسلامية والتقليدية. ومن أهم ما تتميز به المصارف الإسلامية عن المصارف التقليدية:[4]

أ. الفلسفة والمقاصد:. فمن ناحية الفلسفة فإن نظام الصيرفة الإسلامية يبنى على العقيدة والإيمان وبالتالي كل المعاملات المالية والتصرفات لا بد من خضوعها لأوامر الله عز وجل. فتصرفات الناس في الأموال تكون على وجه الاستخلاف بين الإنسان والخالق فليس لديهم حق مطلق على الأموال والأفعال بل إن ذلك مقيد بشريعة الخالق عز وجل.[5] وهذه الفلسفة لم توجد في نظام الصيرفة التقليدية التي تعتمد فقط على الحوافز المادية وأبلغ مقاصدها إشباع الحاجات الإنسانية وتعظيم الربح بأكثر مقدار ممكن.

---

(1) عبد المنعم محمد مبارك ، محمود يونس (1996)، اقتصاديات النقود والصيرفة والتجارة الدولية. الإسكندرية: الدار الجامعية، ص173

(2) تم إلغاء هذا القانون بعد تطبيق القانون الجديد في منتصف العام 2014، وهو قانون الخدمات المالية الإسلامية 2013 .

(3) Law of Malaysia, Islamic Banking Act 1983.

(4) عبد الرزاق رحيم جدي الهيتي (1998)، المصدر السابق، ص. 19؛ محمود حسين الوادي وحسين محمد سمحان (2009)، المصدر السابق، ص. 44-47

(5) نجاح عبد العليم أبو الفتوح (2011)، الاقتصاد الإسلامي: النظام والنظرية. إربد: عالم الكتب الحديث. ص. 372.

ب. أساس التمويل: إن من الأمور البديهية في نشاط المصرفية الإسلامية الابتعاد عن التعامل بالفائدة أو الربا المحرم أخذاً وعطاءً في جميع معاملاتها كأساس تمويلها، ومن كل جهات التعامل سواء مع الزبائن المودعين أو البنوك التجارية الأخرى أو البنك المركزي أو الحكومة.

ج. العوائد والأرباح: فمعظم عوائد المصارف التجارية التقليدية تتمثل في الفائدة المتحصلة من التمويل الربوي، وهي العوائد العقدية، وتوجّه المصارف كل المخاطر إلى قطاع العجز وهو المتمول. أما في المصارف الإسلامية فإن أساس عوائدها متحصلة من العقود الشرعية سواء من خلال المشاركة أو المضاربة أو غيرها من صيغ التمويل.

د. قطاع الاستثمار: ليس للمصارف التقليدية أي حدود وقيود للاستثمار ما دام هناك أرباح كثيرة. ولكن للمصارف الإسلامية لا بد من ارتباط الاستثمار فقط قطاع غير محرمة شرعاً ولا يضر به للمجتمع.

هـ. القوانين واللوائح: إن نشاط المصارف التقليدية يتعلق فقط بالقوانين واللوائح التقليدية العامة للبنوك ولكن المصارف الإسلامية عليها أن تخضع إلى القوانين واللوائح العامة لنظام الصيرفة وفي نفس الوقت تخضع إلى الفتاوى الشرعية الصادرة من قبل هيئة المستشارين الشرعيين الخاصة أو ما يقوم مقامها مثل المعايير الشرعية أو فتاوى مجمع الفقه الإسلامي.

و. ربط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية: النظام الاقتصادي الإسلامي الذي تعمل ضمنه المصارف الإسلامية يعد التنمية الاجتماعية أساساً لا تأتي التنمية الاقتصادية ثمارها إلا بمراعاته.

ز. إحياء نظام الزكاة: أقامت بعض المصارف الإسلامية صناديق خاصة لجمع الزكاة تتولى هي إدارتها. وهذه الخصائص لم توجد في المصارف التقليدية.

المطلب الرابع: دور قطاع الصيرفة في الوساطة المالية

تعمل المؤسسات المالية في أي نظام اقتصادي، ومن أهمها البنوك التجارية دوراً هامًا في الوساطة المالية. والوساطة المالية في مجال الاقتصاد هي إدارة أموال ذوي الفائض من الثروة بتوجيهها إلى ذوي العجز من الأفراد والمؤسسات لما فيه مصلحة الجميع.[1] وبعبارة أخرى هي القطاع الذي يربط بين القطاعين الأساسيين وهما قطاع العجز وقطاع الفائض. أما الوساطة المالية لها أهمية قصوى في النشاط الاقتصادي تتمثل فيما يلي:

أ. أن الوساطة المالية تجمّع الأموال من قطاع الفائض وهم المدخرين والمستثمرين والمقترضين وتوجيهها إلى قطاع العجز الذي يحتاج إلى التمويل من رجال الاعمال والتجار. وقبل انتشار دور الوساطة المالية، كان هناك وجود خلل وعيوب في هيكل أسواق رأس المال بين المقرضين والمقترضين بالنسبة للأجل، أو الحجم أو السيولة أو المخاطرة والمعلومات غير المتماثلة.[2] وأن الوساطة المالية تعمل على تحسين هذه الحالة وفي نفس الوقت تخفيض أثر العيوب والخلل في الأسواق من الخطر الأخلاقي (Moral Hazard) وسوء الاختيارات (Adverse Selection).[3]

ب. أن الوساطة المالية تلعب دورا هاماً في تحويل أنواع معينة من الأصول إلى أشكال أخرى. وتعمل الوساطة المالية كالجسر بين قطاعَي المقرضين والمقترضين، وتعمل الوساطة المالية بتحويل الأمور التالية[4]:

---

(1) سهيل أحمد فضل حوامدة (2011)، الوساطة المالية في المصارف الإسلامية –دراسة تقديرية. (رسالة الدكتوراه، جامعة اليرموك، إربد، الأردن) ص.20.

(2) Leland, H.E. and D.H. Pyle (1977) “Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation”, The Journal of Finance 32(2), pp.371–387.

(3) Laurence M. Ball (2012), *op.cit*, p. 12..

(4) يوسف كمال محمد (1996) المصارف الإسلامية: الأزمة والمخرج. القاهرة: دار النشر للجامعات المصرية، ص. 34.

1. تحويل مدة الاستحقاق بين الأصول المالية. وفي الغالب، يحتاج المقترضون إلى التمويلات طويلة الأجل مع أن المقرضين يحتاجون إلى درجة عالية من السيولة في أصولها. وتؤجل الوساطة المالية مدة الاستحقاق قصيرة الأجل التي يحتاج بها المقرضون إلى طويلة الأجل التي يحتاج إليها المقترضون.

2. تحويل حجم الأصول المالية بين القطاعين، حيث تجمّع البنوك الأصول المالية الصغيرة من عدد كبير من المدخرين (المقرضين) وتحوّل إلى حجم كبير من الأصول المالية. ونظرا لضخامة حجم الأرصدة بمعامل السيولة، يمكن للمصارف أن تدخل في مشاريع ذات التكلفة العالية.

3. تحويل المخاطر. تُحوّل البنوك درجة المخاطر إلى درجة أخرى حسب قدرة العميل في تحمّلها ارتباطاً مع نسبة العوائد المرغوبة بينهما. فغياب البنوك التي تعمل كالوساطة المالية في النظام الاقتصادي تعرض المستثمرين إلى مخاطر كبيرة، لاقتصار الاستثمار في مشروع واحد. أما من خلال المصارف، فتتنوع الاستثمارات إلى مشاريع متعددة مما تقلل بها المخاطر. ونظراً لتنوع استثمارات المصارف، فيمكن دخول المستثمر في مشاريع ذات مخاطرة عالية.

المطلب الخامس: ميزانية المصارف التقليدية والإسلامية

وليلاحظ أن المصارف المصارف الإسلامية وكذلك المصارف التقليدية هو مسؤسسة للوساطة المالية. ومؤسسات الوساطة المالية تعتمد بصورة رئيسية على أموال الآخرين. تجمّع المصارف الأموال من المدخرين ثم توظّفها من خلال الاستثمارات والتمويلات والتسهيلات الائتمانية. ولأجل بيان العمل المصرفي بشكل واضح، ليبين الآن عن ميزانية المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية، مع الفرق الأساسية بين هذين المصرفين لأن طبيعة كل مصرف تظهر

Barbara Casu, Claudia Girardone, Philip Molyneux (2006), Introduction to Banking. Harlow: Pearson Education, p. 7.

بوضـوح مـن خـلال ميزانيتـه. وبـسبب اخـتلاف طبيعـة التمويـل بـين المـصارف الإسـلامية وبـين المصارف التقليدية، فتُشكّل المصارف الإسلامية علاقة فريدة بينها وبين الجانبين، حيث تحتاج إلى العقود الخاصة والمناسبة والموافقة مع الأحكام والضوابط الشرعية.(1)

فالمصارف التقليدية فطبيعة التمويل كلها على أساس الفائدة الربوية. والجدول التالي يشير إلى ميزانية المصارف التقليدية:

الجدول رقم (1)

ميزانية المصارف التقليدية

الأصول	**الخصوم**
النقود في الصندوق الاحتياطيات الإلزامية القانونية	الودائع: الحساب تحت الطلب الحساب الجاري الحساب التوفير
الأوراق تجارية السندات طويلة الأجل القابلة اللتداول إعادة الشراء (الريبو) سندات المشتقات المالية السندات المرتبطة بالتضخم سندات الخزينة سندات البنك المركزي أذونات الخزانة	
التسهيلات الائتمانية بالفائدة ▪ القروض المضمونة ▪ القروض غير المضمونة	الودائع الحكومية الودائع الأجنبية الودائع من البنوك الأخرى
النقود لدى البنك المركزي والبنوك الأخرى	قروض من البنك المركزي

(1) ISRA (2012), Islamic Finance: Principles and Operations. Kuala Lumpur: International Shariah Research Academy for Islamic Finance, p. 300.

أصول مشتقات المالية موجودات أجنبية شيكات تحت التحصيل أصول أخرى العقارات والسيارات	
العقارات والأصول العينة	رأس المال الأسهم والاحتياطية

أما الجدول التالي يشير إلى ميزانية المصارف الإسلامية[1]:

الجدول رقم (2)

ميزانية المصارف الإسلامية

الأصول	الخصوم
النقد في الصندوق النقد لدى البنك المركزي والبنوك الأخرى الاحتياطيات الإلزامية في البنك المركزي	الودائع المصرفية ▪ حساب الجاري ▪ حساب التوفير
الأوراق المالية الإسلامية ▪ إصدارات حكومية إسلامية ▪ كمبيالات إسلامية ▪ أوراق تجارية إسلامية ▪ صكوك	الودائع الاستثمارية (المضاربة) ▪ حسابات الاستثمار العام ▪ حسابات الاستثمار المخصص ▪ حسابات الاستثمار المقيدة حساب التورق (المرابحة السلعية)
التمويلات على أساس البيع – بيع بثمن آجل والمرابحة – السلم والاستصناع – الإجارة المنتهية بالتمليك – بيع العينة والتورق التمويلات بالمشاركة والضاربة	الاحتياطي معدل الأرباح الاحتياطي مخاطر الاستثمار حسابات البنوك الإسلامية الأخرى ▪ شهادة الإيداع الإسلامية

(1) Modified from: Bank Islam Malaysia Berhad (2013) Financial Statement Bank Islam Malaysia Berhad 2012, p. 1; Iqbal Z and Mirakhor A. (2007), An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice. Singapore: John Wiley and Sons (Asia), p. 22

أصول أخرى – الأجرة والكالة والصرف أصول ضريبة جارية أصول ضريبة مقسطة الشيكات تحت التحصيل عقارات وأصول عينية	▪ أصول المشتقات المالية الشيكات المستحقة للدفع رأس المال والأسهم الاحتياطيات الأخرى

الفرع الأول: الخصوم

الخصوم هي مسؤلية المصارف الحالية القابلة للقياس لطرف آخر لنقل الأصول، وتوسيع نطاق استخدام الأصول، أو تقديم الخدمات لهذا الطرف في المستقبل مقابل لأحداث أو معاملات سابقة. ومن طبيعة مؤسسة الوساطة المالية، فهذا الجانب في ميزانيتها تعتبر من مصادر رئيسية للأموال. وتختلف جانب الخصوم بين المصارف الإسلامية والتقليدية من حيث طبيعتها وعقودها حيث معظم التزامات المصارف التقليدية تعتمد على عقد القروض بالفائدة المضمونة سواء في الحساب الجاري أو في الودائع الاستثمارية.

أما في المصارف الإسملامية، فناك أنواع مختلفة من العقود الشرعية المستخدمة بخلاف علاتها مع العملاء. فهناك الودائع تحت الطلب والحساب الجاري والحساب التوفير فهي من الودائع التي يرغب أصحابها بسبحها في أي وقت واستعمالها كما يشاؤون. وهي تقوم على أساس القرض الذي ينقل الملكية للمقترض أي أصحاب المصرف الإسلامي ولكنه يلزم المصرف الإسلامي أن يعيد هذه الأموال لأصحابها في أي وقت يطلونها.[1] وبالتالي يشترط على المصارف الإسلامية أن لا توعد لأصاب هذه الحسابات بأي عائد أو ربح أو هبة. وقد يسمى بالوديعة يد البنك يد

(1) منذر قحف (2011)، أساسيات التمويل التمويل الإسلامي. كوالا لومبور: إسرا، ص. 208.

الضمانة ويكيّف أيضاً بعقد القرض كما نصت بها الهيئة الشرعية للبنك المركزي الماليزي.[1] والنوع الثاني من الودائع هو الودائع الاستثمارية التي يرغب أصحابها باستثمارها ويأملون بتحقيق أرباح منها. وهي تقدم لآجال محددة على عقد المضارب وهو عقد يبقي ملكية المال لرب المال، مما يجعله معرضاً لاحتمال الخسارة. ولعل هذه الودائع تبرز الفرق الرئيسي لطبيعة جانب الأصول في ميزانية بين المصارف الأسلامية والتقليدية. وتتمثل هذه الودائع بحسابات الاستثمار وحسابات الاستثمار المخصص وحسابات الاستثمار المقيد. وفي بعض المصارف الإسلامية في ماليزيا، هناك نوع الحساب الاستثماري الذي يوعد بربح مضمون ويجرى هذا الحساب على عقد التورق.

إن قيام المصارف الإسلامية بدوره الوساطة المالية واعتماده الكبير على الودائع الاستثمارية التي تقدم إليه لآجال معظمها قصير الأجل، يتراوح بين الشهر والسنة، وقليل منها ما يتجاوز في العادة السنة الواحدة. وكذلك وجود نسبة عالية من الودائع في الحسابات الجارية لديها بالمقارنة مع سائر الأموال المتوفرة له. كل ذلك يجعل المصارف الإسلامية تحتاج إلى الحذر الشديد والحيطة الكبيرة في إدارة الأموال الموجودة عندها، وفي اختيارات الاستثمارات التي تساعدها على ذلك. [2]

وفي جانب الخصوم أيضاً الاحتياطي معدل الأرباح، الذي من خلاله يحتفظ بمبالغ من الأرباح المحققة على مجموعة من الموجودات المحتلطة قبل توزيعها بين كل حملة الأسهم وأسحاب الحسابات الاستثمار المطلقة. ومن شأن هذه المبالغ المحتفظ بها أن تخفض من الأرباح المتاحة التي سيتم توزيعها على الفئيتين من المستثمري، أي حملة الأسهم وأصحاب الاستثمارية المطلقة. ويمكن للمصارف الإسلامية استخدام احتياطي معدل الأرباح لتخفيف التعرض للمخاطر التجارية

---

(1) Bank Negara Malaysia (2010) Shariah Resolution in Islamic Finance. Kuala Lumpur: BNM, p.101.

(2) منذر قحف (2011)،المصدر السابق، ص. 208.

والمشاكل المتعلقة بإدارة الموجودات والمطلوبات. [1] وكذلك أيضاً احتياطي مخاطر الاستثمار، ويتم بتكوينه بتجنيب مبالغ من أرباح من أصحاب حسابات الاستثمار بعد حصة المصارف الإسلامية بصفتها مضارباً، من أجل تخفيف تأثيرات خسائر الاستثمار المستقبلية على أصحاب حسابات الاستثمار. هذا الاحتياطي أيضاً المميزات ميزانية المصارف الإسلامية مقارنة بالمصارف التقليدية.

وعناصر أخرى في جانب الخصوم في ميزانية المصارف الإسلامية هي حسابات البنوك الأخرى لديها، وشهادة الإيداع الإسلامية وأصول المشتقات المالية الإسلامية، والشيكات المستحقة اللدفع. ومعظم هذه العناصر من حيث آجالها تتراوح بين شهر إلى ثلاثة سنوات.

الفرع الثاني: الأصول

ومن العناصر الأساسي التي لا بد من وجوها في جانب أصول ميزانية الصارف التقليدية والإسلامية هي الموجودات النقدية التي تشمل على المبالغ النقدية التي يحتفظ المصارف التجاري في صندوها، وتلك التي يحتفظ بها لدى البنك المركزي والمصارف المحلية أو الأجنبية والمصارف المراسلة، حيث تلزم على المصارف التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من ودائعها شكل أصدة نقدية تامة السيولة يستحب المصرف منها لطلبات السحب المتوالية ولمواجهة متطلبات الاحتياطي القانوني (كنسبنة من موحدة من إجمالب الودائع أو كنسب متدرجة مختلفة لكل نوع من أنواع الودائع). [2] وهذه الموجودات عقيمة غير محلة للدخل إنما تعزز شروط السيولة في المصارف التجاري وتعزز مرونة استحبابته لتواجهات البنك المركزي وسياسته النقدية. وإضافةً إلى متطلبات الاحتياطي الإلزامي لدى البنك المركزي، هناك أيضاً باحتياطيات اختيارية في حسابات جارية قابلة

---

(1) مجلس الخدمات المالية الإسلامية (2010)، الإرشادات المتعلقة بممارسات دعم دفع الأرباح لأصحاب حسابات الاستثمار، كوالا لموبور، ص. 9.

(2) عبد الحبار السبهاني (2014)، الوجيز في المصارف الإسلامية. إربد: مطبعة حلاوة، ص. 29.

للسحب. وتهدف هذه الحسابات إلى تعزيز السيولة وتسوية عمليات المقاصة التي يتوسط المبنك المركزي في إجرائها بين المصارف التقليدية. وفي الغالب، هذه الحسابات لا تعطي المصارف التجارية بأي عوائد ولا أرباح.

وتظهر الفرق الأساسية بشكل واضح بين المصارف التقليدية والإسلامية في جانب الأصول في ميزانيتهما من خلال استثمارات الأصول والتمويلات. بينما تعتمد المصارف التقليدية على الائتمان بالفائدة المضمونة وسندات الدين التي تعطي عوائد ثابتة ومخاطر ائتمان منخفضة، وفي حين، تتركز أصول المصارف الإسلامية على الاستثمارات القائمة على الأصول التي لديها مخاطر الائتمان ولكن وتدعم بأصول حقيقي. [1] ونتيجة عن ذلك، فإن القدرة الإقراضية لقطاع الخدمات المصرفية الإسلامية (على الأقل بالنسبة للبنوك التجارية) لا بد من توافر الأصول الحقيقية في الاقتصاد. وتشكّل التمويلات في المصارف الإسلامي بأنواع من العقود الشرعية التي يمكن تقسيمها إلى النحو التالي: [2]

أ. التمويلات على أساس البيوع (sale–based) التي تتمثل بعقود المرابحة (المرابحة لآمر بالشراء) وبيع بثمن آجل، وبيع العينة والتورق والسلم والاستصناع.

ب. التمويلات على أسساس الإجارة (lease–based) مثل التمويلة بالإجارة المنتهية بالتمليك، والإجارة.

ت. التمويلات على أساس الأسهم (equity–based) مثل التويل في المشروعات بالمضاربة والمشاركة أو الوكالة بالاستثمار التي من خلالها تدخل المصارف الإسلامية في المشروعات التجارية أوالصناعية وتشارك المصارف الإسلامية مع العملاء الربح والخسارة.

---

(1) Hannie Van Greuning and Zamir Iqbal (2008), Risk Analysis for Islamic Banks. Washington DC: The World Bank, p. 95.

(2) Iqbal Z and Mirakhor A. (2007), op.cit., p. 23; ISRA (2012), op.cit., p. 300.

وفي تحليل أصول ميزانية المصارف الإسلامية والتقليدية في التمويلات، يُظهر بأن أصول البنوك الإسلامية تحتوي على الموجودات التمويلية حيث يتم شراء البضائع الأصول الملموسة وبيعها للعملاء. هذه الممارسة تعرض المصارف الإسلامية على المخاطر المميزة. فعلى سبيل المثال، في حالة المصارف التقليدية، يتم تمويل الموجودات من خلال قرض البنك للعميل، وفي حين، تقترن التمويل دائماً بالأصول. وبالتالي، لا تقتصر المصارف الإسامية على التعرض كممول ولكن يمكن أن يربط معه المخاطر الإضافية الناتجة عن التعامل بأصول عينية. [1]

أما بالنسبة لمدة أجل الاستحقاق، فأثكر من أصول المصارف الإسلامية تتراوح بين خمسة إلى عشر سنوات، ومعظمها من نوع الأصول الذي تحوز المصارف الإسلامية إلى أجل الاستحقاق (held–to–maturity) لا تستطيع المصارف الإسلامية أن تصككها وتباعها، حيث أنها من الديون. [2]

وفي صدد استثمارات المصارف التقليدية والإسلامية في الأوراق المالية، تبرز فيها ميزة أخرى التي تميز مخاطر المصارف إسلامية من المصارف التقليدية وهي تتمثل بنقص الأوراق المالية السائلة على الجانب الأصول. هذه الميزة ليست فقط تتعلق بقضية تصميمية ولكن فهي المشاكل الزمنية حتى يتم تطوير الأدوات القائمة على الشريعة الإسلامية [3] وأخيرا، بسبب تحريم الفائدة على البنوك الإسلامية لا يمكن لها أن تصدر الديون لتمويل الأصول التي لا تشجع على

(1) Bank Islam Malaysia Berhad (2012), Understanding of Islamic Bank's Balance Sheet. BIMB, p. 43.

(2)Bank Islam Malaysia Berhad (2013) Financial Statement Bank Islam Malaysia Berhad 2012

(3) Hannie Van Greuning and Zamir Iqbal (2008),op.cit, p. 96.

خلق الرافعة المالية باستخدام أصولها. نظراً لعدم وجود الرافعة المالية، فالبنوك الإسلامية يمكن أن تعتبر أقل خطورة خلال فترة الأزمة المالية. [1]

المبحث الثاني:

لمحة تاريخية في تطور الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

المطلب الأول: نشأة المصارف الإسلامية

ترتبط نشأة البنوك الإسلامية في ماليزيا إلى حد كبير مع تطور المصارف الإسلامية في الدول الإسلامية كلها. وبالتالي لا بد من ذكر نشأة البنوك الإسلامية في الدول الإسلامية أولاً قبل التركيز على تاريخ المصارف الإسلامية في ماليزيا. فتطور نظام الصيرفة الإسلامية في الدول الإسلامية يمكن أن يقسم إلى مرحلتين رئيستين. المرحلة الأولى وهي مرحلة تجربة الفكرة التي وقعت في ماليزيا وباكستان منذ 1940 إلى 1970. وقد اعتبر الباحثون أن معظم التجربة ما عدا بنك ناصر الاجتماعي في مصر وصندوق الادخار للحج في ماليزيا في هذه المرحلة غير ناجحة لعدد من الأسباب. ويدخل في هذه التجربة بنك ميت غمر في مصر الذي بدأ في عام 1963 ولكن توقفت أعماله في عام 1967 بعد أن يصير تابعاً لبنك مصر الوطني الذي يعمل كبنك ربوي[2].

أما المرحلة الثانية في تطور المصارف الإسلامية وهي المرحلة التي بدأت فيها بعض الدول العربية بالتفكير المنهجي المنظم في إيجاد المصارف الإسلامية وخاصة بعد صعود أسعار النفط

---

(1) Bank Islam Malaysia Berhad (2012), op.cit, p. 43.

(2) محمود حسين الوادي وحسين محمد سمحان (2009)، المصدر السابق، ص. 42؛ جلال وفاء البدري محمدين (2008)، البنوك الإسلامية: دراسة مقارنة للنظم في دولة الكويت ودول أخرى. الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، ص. 16.

عالمياً وهذا يقوي الإرادة في تنظيم نظام المصارف الإسلامية.[1] وأول المصارف الإسلامية تأسست من قبل القطاع الخاص هو بنك دبي الإسلامي في عام 1975. وفي نفس العام، قامت منظمة التعاون الإسلامي بأهم نقطة في تاريخ نظام المصارف الإسلامية وهو تأسيس البنك الإسلامي للتنمية.[2]

المطلب الثاني: لمحة تاريخية في تطور الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

تعد ماليزيا من أسرع الدول في تطور قطاع الصيرفة الإسلامية وهي نموذج لبعض الدول في تطبيق نظام الصيرفة الإسلامية في العالم. ويقسّم بعض الباحثين مرحلة تطور الصيرفة الإسلامية في ماليزيا إلى أربع مراحل رئيسية وهي كما يلي:[3]

المرحلة الأولى: تأسيس مؤسسة مالية إسلامية: إن أول مؤسسة مالية إسلامية تأسست في ماليزيا هي صندوق الادخار للحج، إلا أن هذه المؤسسة لا تعتبر مصرفاً ولكن هذا التأسيس أعطى الحكومة فكرة أساسية عن تأسيس البنوك الإسلامية. وأُسست هذه المؤسسة تحت قانون إدارة الحج وصندوق الادخار 1969 لأجل مساعدة المجتمع المسلم في ماليزيا لادخار جزء من أموالهم لأداء فريضة الحج والعمرة. فالإدارة توجّه الأموال في هذا الصندوق إلى الاستثمار المشروع إسلامياً عن طريق عقد المضاربة.

وفي عام 1983، تأسس أول بنك إسلامي في ماليزيا وسُمي بالبنك الإسلامي الماليزي المحدود بعد إطلاق قانون الصيرفة الإسلامية 1983. وهذا القانون يعتبر مدعمًا لعمل البنك الإسلامي أو المصارف الإسلامية التالية. وفي نفس العام وضعت الحكومة الماليزية القانون الجديد

---

(1) محمود حسين الوادي وحسين محمد سمحان (2009)، المصدر السابق، ص. 43.

(2) نفس المرجع، ص. 43.

(3) ISRA (2012), *op.cit.*, pp. 118-119; Asyraf Wajdi Dusuki, Nurdianawati Irwani Abdullah (2011), Fundementals of Islamic Banking. Kuala Lumpur: IBFIM, pp. 54-60

وهو قانون الاستثمار الحكومي 1983 (Goverment Investment Act 1983) ، لأجل مساعدة البنك الإسلامي الماليزي في إدارة سيولته ولدعم استثماره.

المرحلة الثانية: تأسيس النوافذ الإسلامية في المصارف التقليدية: الحكومة الماليزية اختارت منهجاً تدرجياً في تقديم نظام المصارف الإسلامية، مقارنة بالدول الأخرى مثل السودان وباكستان وإيران التي قلبت نظام المصرفية إلى الإسلامية تمامًا. فالمقصود بمنهج التدرج، أن الحكومة تقدّم المصارف الإسلامية أو الخدمات المصرفية الإسلامية في هيكل النظام المصرفي التقليدي الحالي. وهذا ما حدث في ماليزيا بعد عشر سنوات بعد تأسيس البنك الإسلامي الماليزي، إذ بدأ تقديم النوافذ الإسلامية في المصارف التقليدية والذي سمي بمشروع المصرفية بدون الفائدة (Interest–free Banking Scheme) وبعد عدة سنوات عرف هذا الأمر بمشروع المصرفية الإسلامية.[1] وفي هذه المرحلة فإن المصارف التقليدية يمكن أن تعرض الخدمات المصرفية الإسلامية بشروط ولوائح خاصة.

وبعد تزايد عدد المؤسسات المالية الإسلامية، ظهرت الحاجة إلى سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف التي يمكن أن يوفّر التعاملات الإسلامية مدعمة بالتسهيلات المالية ومرونة السيولة لديها. وفي عام 1994، تم افتتاح أول سوق نقد إسلامي ما بين المصارف (Islamic Interbank Money Market) في نظام المصرفية الإسلامية. وتعتبر هذه الخطوة نقطة جديدة في تطور المصارف الإسلامية في ماليزيا. ويوفر هذا السوق التسهيلات اللازمة للمصارف والمؤسسات التي تقدم الخدمات المالية الإسلامية لدعم إدارة سيولتها.

1) لا يستخدم مصطلح" الصيرفة الأسلامية" في بداية تقديم هذا المشروع لأجل دعوة مشاركة شعب ماليزي، وخاصة غير المسلمين في ماليزيا.

المرحلة الثالثة: تأسيس المصارف التابعة الإسلامية: وفي هذه المرحلة انتشرت الخدمات المالية الإسلامية في المصارف التقليدية انتشاراً كبيراً وكان هناك قبولا واسعا داخل المجتمع الإسلامي وعند غير المسلمين في ماليزيا، وأدى ذلك إلى تشجيع البنك المركزي إلى دعوة المصارف التقليدية التي تقدم النوافذ الإسلامية لتأسيس الشركات التابعة للعمل كمصرف إسلامي على نحو مستقل. ومن أشهر المصارف التي تم تأسيسها في هذه المرحلة وهي كالتالي:

أ. (Hong Leong Islamic Bank)، وبدأ العمل في عام 2005

ب. (Affin Islamic Bank) (AM Islamic Bank) ، تم تأسيسهما في عام 2006

ج. (Maybank Islamic) وهو أكبر بنك إسلامي بالنسبة لأصولها وذلك في عام 2008.

ومن الجدير بالذكر هنا، أن البنك المركزي عمل بالخطوات المتعددة في هذه المرحلة لأجل تقويم القوانين المتعلقة في الصناعة المصرفية. ومن أهم القوانين التي عُدّلت لأجل ضبط الأعمال المصرفية الإسلامية قانون البنك المركزي. وكان أكبر هدف لهذه التعديلات إعطاء هيئة الرقابة الشرعية أكبر سلطة حتى تكون المرجعية العليا في نظام المصارف الإسلامية في ماليزيا.

المرحلة الرابعة: مرحلة التحرير والتطور. وبدأت مرحلة تحرير نظام الصيرفة الإسلامية بعد افتتاح ثلاثة بنوك إسلامية أجنبية ذات أصول مالية ضخمة وهي:

أ. بيت التمويل الكويتي وهو أول بنك إسلامي أجنبي والذي مُنح الترخيص من البنك المركزي الماليزي لفتح فروعه، وذلك في عام 2006.

ب. مصرف الراجحي (الماليزي) وبدأ عمله في شهر أكتوبر 2006.

ج. بنك التمويل الآسيوي Asian Finance Bank في ماليزيا برأس مال 100 مليون دولار في 10 يناير 2007، وهو شركة بين مصرف قطر الاسلامي بنسبة 70%، فيما تتوزع النسبة

الباقية 20% لمجموعة الشركات السعودية وحوالي 10% لبيت التمويل الكويتي العالمي للاستثمار (KFH Global).

وفي هذه المرحلة شجّعت الحكومة الماليزية على المنافسة بين البنوك الإسلامية لتقديم الخدمات المالية الإسلامية الوافرة والمناسبة لحاجات المجتمع الماليزي. ولذلك، تزايدت المعاملات المالية الإسلامية دولياً والتي أدت إلى تقوية نظام الصيرفة الإسلامية من خلال زيادة الفرص المتاحة للاستثمار. وحتى الآن، هناك ستة عشر بنكاً إسلامياً في ماليزيا وستة من هذه البنوك هي البنوك الإسلامية الأجنبية. وهي كما في الجدول التالي(1):

جدول رقم (3)

المصارف الإسلامية في ماليزيا

No. العدد	Name الإسم	Ownership الملكية
1	Affin Islamic Bank Berhad (المحدود)	L
2	Al Rajhi Banking & Investment Corporation (Malaysia) Berhad	F
3	Alliance Islamic Bank Berhad	L
4	AmIslamic Bank Berhad	L
5	Asian Finance Bank Berhad	F
6	Bank Islam Malaysia Berhad	L
7	Bank Muamalat Malaysia Berhad	L
8	CIMB Islamic Bank Berhad	L
9	HSBC Amanah Malaysia Berhad	F
10	Hong Leong Islamic Bank Berhad	L

(1) Bank Negara Malaysia Website, www.bnm.gov.my, 20 Mac 2013.

11	Kuwait Finance House (Malaysia) Berhad	F
12	Maybank Islamic Berhad	L
13	OCBC Al-Amin Bank Berhad	F
14	Public Islamic Bank Berhad	L
15	RHB Islamic Bank Berhad	L
16	Standard Chartered Saadiq Berhad	F

L = Local Bank البنك المحلي

F = Foreign Bank البنك الأجنبي

المصدر: موقع البنك المركزي الماليزي،24 فبراير 2013.

جدول رقم (4)

لمحة تاريخية في تطور نظام الصيرفة الإسلامية في ماليزيا[1]

عام	المرحلة
1962	تأسيس صندوق الادخار للحجاج
1983	بدأ تنفيذ قانون المصرفية الإسلامية تأسيس أول مصرف إسلامي وهو البنك الإسلامي الماليزي
1984	تأسيس أول شركة عاملة في التكافل الإسلامي وهي شركة التكافل الماليزي
1993	تقديم مشروع المصرفية بدون الفائدة الذي سمي بعد ذلك بمشروع المصرفية الإسلامية
1994	تأسيس سوق النقد بين المصارف الإسلامية تقديم نظام الصيرفة الثنائي[1]

(1) Source: Asraf Wajdi Dusuki, Nurdianawati Irwani Abdullah (2011), op.cit, p. 56.

1997	تشكيل هيئة المستشارين الشرعيين العليا للصيرفة الإسلامية والتكافل
1997-1998	الأزمة المالية في جنوب شرق آسيا
1999	تأسيس البنك الإسلامي الثاني، وهو بنك المعاملات
2002	تأسيس مجلس الخدمات للمالية الإسلامية (Islamic Financial Services Board) تأسيس سوق المالية الإسلامية العالمية (International Islamic FinancialMarket)
2003	شجع البنك المركزي البنوك التي تقدم النوافذ الإسلامية لفتح بنوك إسلامية مستقلة تابعة للبنوك الأصلية في الملكية ومنفصلة عنها في المالية والإدارة وقد تحمل أسماء مختلفة عن البنك الأصلي. إصلاح القوانين لإصلاح قطاع الصيرفة الإسلامية: - إعادة النظر إلى القوانين واللوائح التقليدية المعيقة للعمل المصرفي الإسلامي - تأسيس هيئة الاستشارة الشرعية العليا في البنك المركزي وإلزام فتاواها على كل المصارف الإسلامية في ماليزيا، على القضية القضائية التي تتعلق بالمصارف الإسلامية.
2006	تأسيس بنك (Affin Islamic) و (Eoncap Islamic) و (Ambank Islamic) بدأ عمل بيت التمويل الكويتي الماليزي ومصرف الراجحي وبنك التمويل الآسيوي
2008	(Maybank Islamic) بدأ عمله كمصرف إسلامي، ويكون هذا المصرف أكبر المصارف الإسلامية من حيث أصوله
2010	تأسيس المؤسسة العالمية الإسلامية لإدارة السيولة

(1) نظام الصيرفة الثنائي هو نظام تعمل فيه المصارف الإسلامية والتقليدية على حد سواء، ولا يعمل نظام الصيرفة الإسلامية فقط كالنوافذ الإسلامية في المصارف التقليدية. وهناك الدول التي بعمل فيه نظام الصيرفة الإسلامية الكامل كما يجري في باكستان وسودان وإيران.

	قدّم البنك المركزي إطار الحوكمة الشرعية لإصلاح بعض القضايا القانونية وتقوية مدى شفافية الإجراءات الرقابية ولزيادة سلطة هيئة الاستشارة الشرعية كهيئة الرقابة والاستشارة والفتاوى الشرعية.
2013	تقديم القانون الجديد الشامل للمالية الإسلامية، وهو قانون الخدمات المالية الإسلامية 2013 بدلا عن القانون الحالي وهو قانون المصرفية الإسلامية 1983 وقانون التكافل 1984.

المبحث الثالث:

قطاع الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

إن نجاح قطاع الصيرفة الإسلامية في ماليزيا لا يعتمد فقط على كثرة المشاركين في هذه الصناعة بل لا بد من دعم من الأطراف الأخرى لتحقيق البيئة المناسبة والبنية التحتية الملائمة، حيث يستطيع هذا القطاع أن ينمو جنباً إلى جنب مع قطاع المصارف التقليدية. ومن العناصر المهمة والتي تعتبر من خصائص نظام الصيرفة الإسلامية؛ الإطار القانوني الخاص لدعم نظام الصيرفة الإسلامية وإطار عمل الحوكمة الشرعية ودور المؤسسة الإشرافية المركزية مثل البنك المركزي وهيئة الأوراق المالية .

المطلب الأول: الإطار القانوني للصيرفة الإسلامية في ماليزيا

إن الإطار القانوني للتمويل الإسلامي في أي ولاية يعكس السياسات المتبعة في تنظيم والإشراف على الصناعة المالية الإسلامية من خلال القطاع التنفيذي للحكومة (من خلال أي الوزارات أو المؤسسة التابعة لها). وهذا الإطار مكون من: [1]

أ. الهيئة أو الهيئات المخولة بسن القوانين ذات الصلة

ب. القانون المطبق نفسه

ج. السلطات الخاصة التي تشرف على التنفيذ وتطبيق القوانين

د. الأشخاص الذين يخضعون لقوانين

هـ. المحاكم المخولة مع سلطة التحكيم على القضايا والمنازعات المتعلقة

ومن أهم الخصائص التي يبنى عليها نظام الصيرفة الإسلامية في ماليزيا هو وجود نظام الصيرفة الثنائي (Dual Banking System).[2] وهذا يعني أن المصارف التقليدية والإسلامية تمارس نشاطها تحت سوق مالي واحد ولكن بإطار قانوني مستقل. وشجّع البنك المركزي المصارف الإسلامية على أن تأخذ كل الخطوات لتقوية القدرة التنافسية لمواجهة تطور البنوك التقليدية. ولا يخفى أن في هذا النظام الثنائي إشكالات متعددة وخاصة مشكلات ملاءمة القوانين والتشريعات. ولأجل فتح مجال الصناعة على حد سواء بين المصارف الإسلامية والتقليدية، فتحتاج المصارف الإسلامية إلى القوانين المناسبة لها لاختلاف طبيعتها في المعاملات.[3]

---

(1) ISRA (2012), Op.Cit., p. 743

(2) Munawar Iqbal, Philip Molynuex (2005), Thirty Years of Islamic Banking: History, Performance and Prospects. New York: Palgrave Macmillan, p. 114.

(3) Ibid. p. 117.

ولأجل تحقيق نجاح البنوك الإسلامية في ماليزيا، قدمت الحكومة القوانين الخاصة لها لأوهي كالتالي:

أولاً: قانون البنوك والمؤسسة المالية 1969 (تعديلاتت 1983). وهو القانون الرئيسي الذي يسيطر على جميع المؤسسة والأحوال المالية والمصرفية وخاصة المصارف التجارية التقليدية في ماليزيا. ولأجل دعم نشاط الصيرفة الإسلامية في ماليزيا، اتُّخذ بعض التعديلات على هذا القانون. ومن أهمها:(1)

أ. منح السلطة القانونية في قانون الصيرفة الإسلامية 1983 الإشراف على الأحوال المصرفية الإسلامية.

ب. إلزام المصارف التقليدية التي تعرض المنتجات المالية الإسلامية تعيين هيئة رقابة شرعية.

ثانياً: قانون المصرفية الإسلامية 1983. يعتبر هذا القانون قانونا سياديّاً لقطاع المصارف الإسلامية في ماليزيا. ويحتوي هذا القانون على 60 فصلاً في 8 أقسام ولا يشمل هذا القانون فروع الأحكام الشرعية إلا أن معظمه يركز على الإجراءات لترخيص المصارف الإسلامية واللوائح اللازمة للبنوك الإسلامية. ومن أهم المحتويات لهذا القانون هي:(2)

أ. فيما يتعلق بتعريف البنوك الإسلامية والبنوك الإسلامية التجارية وعدد من التعريفات المتعلقة بالخدمات المصرفية الإسلامية وهذا في الفصل الثاني من القانون.

ب. الفصل (3) ويحتوي على إجراءات الترخيص للبنوك الإسلامية. ويذكر فيه "أن البنك المركزي أو الوزير المالي لن يعطي الرخصة لأي مؤسسة مالية إلا بعد توافر الشروط التالية:

- ألا يوجد في نشاطها أي تجارة ممنوعة شرعاً.

---

(1) ISRA (2012), Op.Cit., p. 747.

(2) Islamic Banking Act 1983.

o لا بد من وجود هيئة الاستشارة والرقابة الشرعية لضمان عمل البنك الإسلامي على تحقيق الأحكام الشرعية

ج. الفصل (13-A) يحتوي الأمور التي تتعلق بسلطة هيئة الاستشارة والرقابة الشرعية الداخلية أو الخارجية (في البنك المركزي)

ثالثًا: قانون البنك المركزي (المعدّل) 2003 وهذا القانون يتعلق بدور البنك المركزي في إدارة كفاءة الاقتصاد والمالية في الدولة، وسلطة البنك المركزي للتحكم والتنفيذ للقوانين واللوائح المتعلقة بالنشاط المالي والنقدي. ولأجل نجاح عمل الصيرفة الإسلامية، أجرت الحكومة تعديلات على هذا القانون. وفي عام 2003، عدّلت الحكومة هذا القانون بإضافة الفصل (16-B) لأجل تأسيس هيئة الرقابة الشرعية (أو ما يسمي بهيئة المستشارين الشرعيين)[1] في مستوى البنك المركزي، وألزم البنك المركزي المصارف الإسلامية أو المؤسسة التي تقدم الخدمات المالية الإسلامية الخضوع للفتاوى الصادرة من هذه الهيئة الشرعية العليا. ولكن في هذه المرحلة، فإن هيئة المستشارين الشرعيين في البنك المركزي ليست لها السلطة التشريعية المعتبرة قانونياً لتكون المرجعية العليا وخاصة إذا وقعت المصارف في أي اعتراضات قضائية في المحكمة. ولأجل تقوية السلطة القضائية لهذه الهيئة عدّلت الحكومة مرة أخرى هذا القانون في عام 2009 بإضافة فصل خاص يتعلق بهيئة المستشارين الشرعيين بالتفصيل في هذا القانون. وباختصار فإن هذه التعديلات (2009) تقرر الأمور التالية:

---

(1) الأصل أن وظيفة هيئة الرقابة الشرعية تختلف من وظيفة هيئة المستشارين الشرعيين حيث أن وظيفة هيئة الرقابة الشرعية أعم وأوسع وأقوى في السلطة التدقيقية والتنفيذية. ولكن في ماليزيا، تقوم هذه هيئة المستشارين الشرعيين (Shariah Advisory Council) مثل وظيفة هيئة الرقابة الشرعية من حيث إصدار الفتاوى وإلزامها والتدقيق الشرعي على كل المعاملات المالية في المصارف الإسلامية.

أ. ما يتعلق بالهيئة الشرعية في هيكل تنظيم نظام الصيرفة الإسلامية، حيث أن جلالة الملك لدولة ماليزيا هو السلطة العليا في تعيين أعضاء الهيئة بتوصية البنك المركزي.

ب. وظيفة هيئة المستشارين الشرعيين وخاصة رئيس جلستها يساوي مستوى القاضي الأعظم في المحكمة الاتحادية (Federal Court). وهذا يؤثر على سلطة تنفيذ فتاواها على الأمور القانونية والقضائية المتعلقة بالمصارف الإسلامية، ويؤدي إلى إلزامية الفتاوى الصادرة من الهيئة للقاضي في المحكمة. وفي أي قضية شرعية ليس على القاضي أن يفتي برأيه ولو كان عنده رأي مخالف للهيئة في بعض الأمور الشرعية.

رابعًا: قانون المؤسسات المالية للتنمية 2002. هذا القانون يسيطر على المؤسسات المالية غير البنوك مثل البنك الزراعي، بنك التنمية. وهناك فصل خاص في هذا القانون يؤيد هذه المؤسسات لعرض الخدمات المالية الإسلامية سواء بشكل كامل أو على شكل النوافذ الشرعية.

خامسًا: القانون الجديد لتنشيط أعمال المصارف الإسلامية وهو قانون الخدمات المالية الإسلامية 2013. وهذا لأجل تحقيق الإطار القانوني المتين لنظام الصيرفة والمالية الإسلامية وصناعة التكافل الإسلامي. وبعد تنفيذ هذا التشريع الجديد تم إلغاء القانونين السابقين وهما قانون المصرفية الإسلامية 1983 وقانون التكافل 1984. ويعتبر بعض المصرفيون بأن هذا القانون أول مثله في العالم، ولا يزال نظام الصيرفة الإسلامية في ماليزيا بحاجة إلى إصلاح كبير وخاصة فيما يتعلق بالتشريعات الفرعية لكل العقود الشرعية المستخدمة في المنتجات المالية.

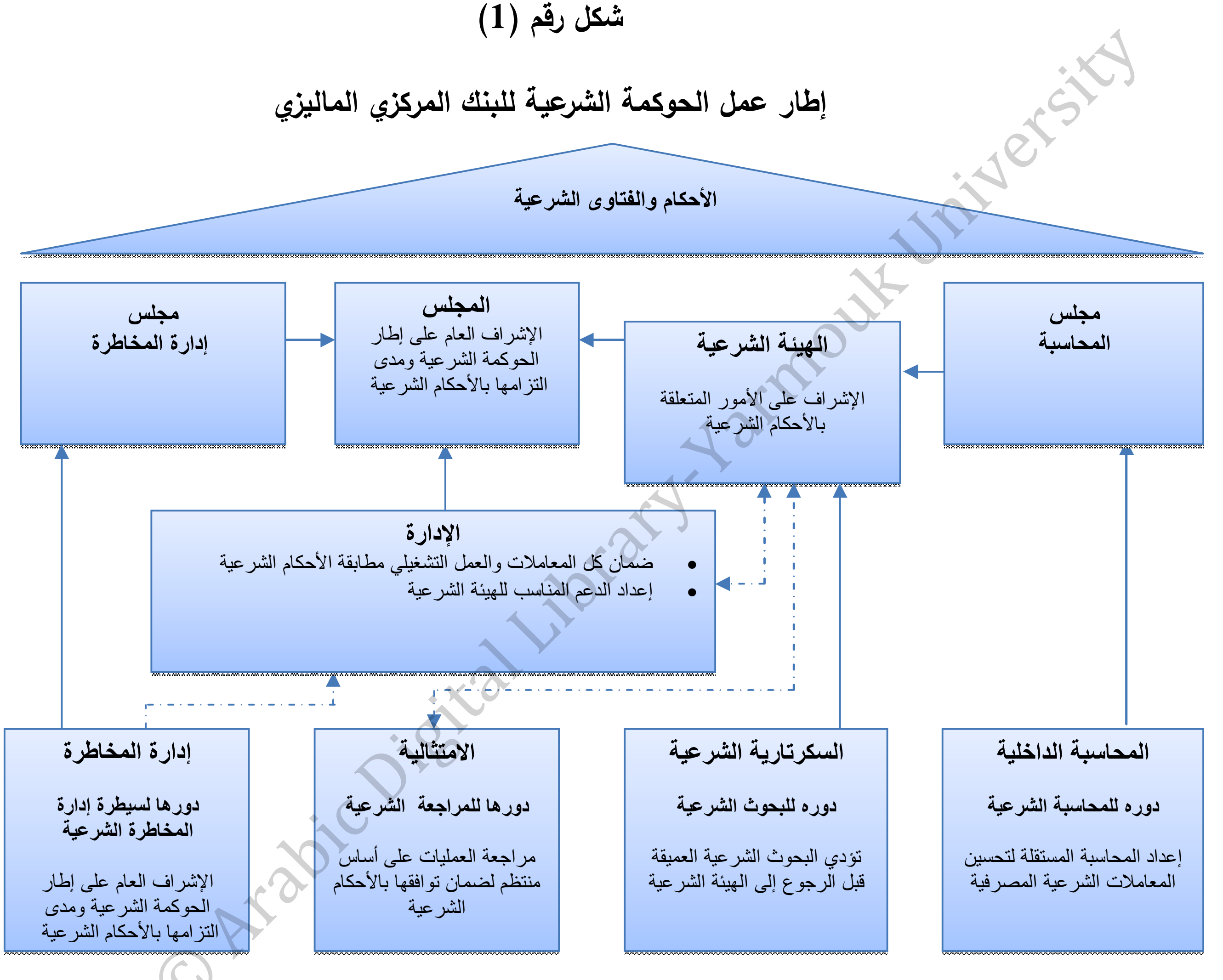
المطلب الثاني: إطار عمل الحوكمة الشرعية Shariah Goverment Framework

قام البنك المركزي الماليزي بإعداد إطار عمل الحوكمة الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية من أجل تحقيق مجموعة من الأهداف تتمثل في تعزيز دور المجلس الإداري وهيئة الرقابة الشرعية

والفريق الإداري للمؤسسة فيما يتعلق بالقضايا الشرعية. وقدم هذا الإطار لأول مرة في عام 2009 وبدأ تنفيذه في عام 2010.[1]

شكل رقم (1)

إطار عمل الحوكمة الشرعية للبنك المركزي الماليزي



(المصدر: التقرير السنوي للبنك المركزي الماليزي 2009).

وبناءً عليه فقد تم تصميم إطار عمل الحوكمة الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية كي يحقق الأهداف الآتية:[2]

---

(1) Bank Negara Malaysia (2010). Financial Stability and Payment System Report 2009. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, p. 98.

(2) *Ibid.*, pp. 100-101.

أ. تحديد متطلبات المصرف المركزي الماليزي فيما يخص هياكل الحوكمة الشرعية والعمليات والترتيبات الواجب توفرها في المؤسسة المالية الإسلامية، من أجل ضمان توافق جميع عملياتها وأنشطتها المالية مع أحكام الشريعة الإسلامية.

ب. توفير دليل إرشادي شامل لمجلس الإدارة وهيئة الرقابة الشرعية وإدارة المؤسسة المالية الإسلامية برمتها حول كيفية تأدية واجباتها المتعلقة بالقضايا الشرعية.

ج. توصيف الوظائف المتعلقة بالمراجعة الشرعية والتدقيق الشرعي وإدارة المخاطر الشرعية والبحث الشرعي.

المطلب الثالث: البنك المركزي الماليزي ودوره في صناعة المصرفية الإسلامية الماليزية

البنك المركزي هو مؤسسة رئيسية للإشراف على كل الأنشطة الاقتصادية والنقدية والمالية والتحكم في السياسة النقدية في ماليزيا.(1) وتم تأسيس البنك المركزي الماليزي الذي يعرف باللغة الملايوية باسم بنك نجارا ماليسيا (Bank Negara Malaysia) عام 1959. وللبنك المركزي أهمية قصوى في دعم نظام المصرفية الإسلامية في ماليزيا وليس فقط يقتصر على عملية الترخيص والمراقبة المالية بل يتابع أيضاً أموراً أخرى مثل:[2]

أ. تكوين المؤسسة للبحث العلمي وللتدريب المهني ومن المؤسسات المهمة التي أُسِّستْ تحت رعاية البنك المركزي مثل الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية (International Shariah Research Academy) في عام 2007، التي ترتكز على البحوث العلمية وإصدارها ونشرها وعقد الندوات واللقاءات في القضايا الشرعية في المعاملات المالية الإسلامية. ومنها أيضاً المركز

---

(1) Security Commision Malaysia (2009), Introduction to Islamic Capital Market. Petaling Jaya: LexisNexis. P. 75.

(2) ISRA (2012), Op.Cit., pp. 641-642

التعليمي الدولي للمالية الإسلامية (International Center for Education in Islamic Finance – INCIEF) الذي يعمل كجامعة خاصة تقدم الشهادات الخاصة للمالية الإسلامية من الدبلوم للمتخرجين والماجيستير والدكتوراه. وهذه المؤسسة تهدف إلى زيادة الموارد البشرية المدربة في قطاع المالية والمصرفية الإسلامية.

ب. قام البنك المركزي الماليزي بتأسيس مركز ماليزيا المالي الإسلامي العالمي (Malaysia International Islamic Financial Center) في عام 2006 ليجعل ماليزيا مركزاً دولياً للتمويل الإسلامي ومكاناً لاجتماع ذوي الأموال الفائضة وأولئك الذين يسعون لجمع الأموال من كل جهات العالم. ومن خلالها تكون ماليزيا أيضاً مركزاً للابتكار والريادة الفكرية في مجال التمويل الإسلامي.

ويضم هذا المركز شبكة الهيئات التنظيمية للقطاع المالي في الدولة، بما في ذلك بنك نيجارا ماليزيا (البنك المركزي الماليزي)، وهيئة الأوراق المالية الماليزية، هيئة الخدمات وبورصة ماليزيا (كوالالمبور للأوراق المالية)، والوزارات والوكالات الحكومية جنباً إلى جنب مع الصناعة، والمشاركة في الخدمات المصرفية والتكافل وإعادة التكافل ومؤسسات رأس المال البشري وتنميته والشركات المهنية الثانوية والخدمات التي تشارك بشكل تعاوني في التمويل الإسلامي.

ت. إصدار اللوائح المناسبة للمالية الإسلامية واتخاذ بعض التعديلات على القوانين التقليدية المعارضة والمعوقة لتطور نظام المصرفية الإسلامية.

المطلب الرابع: هيئة الأوراق المالية (SC – Security Commision)[1]

تأسست هذه الهيئة في 1 مارس 1993 تحت قانون هيئة الاوراق المالية عام 1993، وهي هيئة ذات قوة قانونية مع سلطة التحقيق والإنفاذ. وهي المؤسسة السيادية الثانية بعد البنك المركزي ومخصصة للتحكم في سوق رأس المال والبورصة.

ولهذه الهيئة دور هام في سوق المالية الإسلامية مثل إصدار الصكوك والإشراف على سير البورصة. وللهيئة قسم الرقابة الشرعية الخاصة بها لضمان تطور سوق رأس المال الإسلامي حتى تجعل ماليزيا من الدول المتقدمة في إصدار الصكوك والاستثمار الإسلامي. فتطور سوق رأس المالي الإسلامي يفتح مجالاً واسعاً للمصارف الإسلامية في استثمار أصولها وفقًا للأحكام الشرعية.

المبحث الرابع:

علاقة المصارف الإسلامية مع القطاعات المصرفية الأخرى

المطلب الأول: علاقة المصارف الإسلامية بالمصارف التقليدية

وللمصارف التقليدية تاريخ طويل في نظام المصرفية في ماليزيا ووجودها منذ القرن التاسع عشر، حيث كانت الدولة تقع تحت الاستعمار البريطاني. وبعد تأسيس أول بنك إسلامي في عام 1983، وُجد أن نسبة النمو لقطاع المصرفية الإسلامية أسرع من نظام الصيرفة التقليدية وخاصة بعد عشر سنوات من تطبيقه في الأسواق. وفي ظل نظام الصيرفة الثنائي، تنمو المصارف الإسلامية وجهاً لوجه مع المصارف التقليدية.

ومعظم المصارف الإسلامية في ماليزيا الآن تولّدت من البنوك التقليدية من خلال النوافذ الإسلامية ثم تحولت إلى المصارف الإسلامية المستقلة على نحو شركة تابعة (subsidiary).

---

(1) Ibid p. 651.

وبالتالي هناك علاقة وثيقة بين المصارف الإسلامية والتقليدية وخاصة في الجوانب التشغيلية مثل مشاركتها في البنيان والعاملين والتقنيات والتسهيلات الفنية. أما في الجوانب الإدارية والمالية والنقدية، تستقل المصارف الإسلامية عن المصارف التقليدية. ولم تُسمح المصارف الإسلامية أن تقرض أو تقترض من المصارف التقليدية ولو كانت شركة تابعة لها إلا في بعض الأحوال الخاصة[1].

ومن الجدير بالذكر، أن وجود المصارف الإسلامية تحت مظلة النظام التقليدي عرض المصارف الإسلامية للتأثر بالأسواق التقليدية وخاصة من حيث طريقة حساب الأرباح في التمويل والاستثمار. وأن معدل الأرباح في المصارف الإسلامية يتأثر بسعر الفائدة – KLIBOR Kuala Lumpur Interbank Offer Rate. وهذا التأثر يجعل نظام المصارف الإسلامية يعتمد على تقلبات سعر الفائدة، ولم يعتمد على العوائد الاستثمارية الحقيقية.

المطلب الثاني: علاقة المصارف الإسلامية بالمؤسسات الأخرى

الفرع الأول: مجلس الخدمات المالية الإسلامية (Islamic Financial ServiceBoard)[2]

افتتح مجلس الخدمات للمالية الاسلامية رسمياً في 3 نوفمبر 2002 وبدأ عملياته في 10 مارس 2003 ويقع مركز إدارته بكوالا لمبور. ومجلس الخدمات المالية الإسلامية هو هيئة دولية، تضع معايير لتطوير وتعزيز صناعة الخدمات المالية الإسلامية، وذلك بإصدار معايير رقابية ومبادئ إرشادية لهذه الصناعة التي تضمّ بصفة عامة قطاع البنوك، وسوق المال، والتكافل (التأمين الإسلامي).

---

(1) Shahul Hameed Mohamed Ibrahim (2007), "IFRS vs AAOIFI: The Clash of Standards?, MPRA Paper No. 12539, p. 7. Online at http://mpra.ub.uni-muenchen.de/1253, 10 October 2012.

(2) Islamic Financial Service Board Website, http://www.ifsb.org/background.php, 22 Mac 2013.

إنّ المعايير التي يعدّها مجلس الخدمات المالية الإسلامية تّتبع إجراءات مفصّلة تمّ وصفها في وثيقة "الإرشادات والإجراءات لإعداد المعايير والمبادئ الإرشادية"، والتي تشمل، من بين أشياء أخرى، إصدار مسوّدة مشروع، عقد ورش عمل، وفي حالة الضرورة، عقد جلسات استماع.

ويعمل مجلس الخدمات المالية الإسلامية كمنظمة على المستوى الدولي مِنْ المنظمات الإشرافيةِ التي لَها مصلحة خاصة في ضمان متانة واستقرار صناعةِ الخدمات الماليةِ الإسلاميةِ، والتي تنتشر وتتوسع بشكل كبير لتَتضمن الأعمال المصرفيةِ وسوق رأس المالِ والتأمينِ. وفي إطار هذه المهمة، يُروّجُ مجلس الخدمات المالية الإسلامية لتطويرِ صناعة خدمات ماليةِ إسلاميةِ متينة وشفّافةِ من خلال تَقديم معايير جديدة، أَو تكييف معايير دولية حاليةَ متّسقة مع مبادئِ الشريعة الإسلامية ويَوصي بتبنيها. إن عمل مجلس الخدمات المالية الإسلامية يُتمّمُ عملَ لجنةِ بازل على الإشرافِ المصرفيِ، والمنظمة الدولية للأوراق المالية والجمعيةِ الدوليةِ لمشرفي التأمينِ.

وصدر عن مجلس الخدمات حتى الآن المعايير التالية:

أ. معيار كفاية رأس المال للمؤسسات (عدا مؤسسات التأمين) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية.

ب. المبادئ الإرشادية لضوابط إدارة المؤسسات التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية (عدا مؤسسات التأمين الإسلامية/ التكافل وصناديق الاستثمار الإسلامية).

ج. المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر مثل إدارة مخاطرة السيولة للمؤسسات (عدا مؤسسات التأمين) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية.

د. الإفصاحات لتعزيز الشفافية وانضباط السوق للمؤسسات التي تقتصر على تقديم الخدمات المالية الإسلامية عدا مؤسسات التأمين الإسلامي (التكافل).

هـ. عمليـة المراجعـة الإشرافية علـى السوق للمؤسسات التي تقتصر علـى تقديم الخدمات الماليـة الإسلامية (عدا مؤسسات التأمين).

الفرع الثاني: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسة المالية الإسلامية[1]

هيئـة المحاسبة والمراجعـة للمؤسسات الماليـة الإسـلامية (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions – AAOIFI) وهي هيئـة دوليـة غير ربحيـة غيـر ربحيـة التـي تُعد المحاسبة والمراجعـة والحوكمـة والأخلاقيات والمعايير الشرعية للمؤسسات الماليـة الدوليـة وصـناعتها. والمعايير المحاسبية القائمـة، مثـل معـايير المحاسـبة الدوليـة أو المعـايير المحاسبية المحليـة للمؤسـسات التقليديـة والممارسـات المحاسبية التقليديـة غيـر كافيـة لتلبيـة احتياجـات والإبـلاغ عن المعاملات الماليـة الإسـلامية.[2] وأصبحت المعايير الشرعية الصادرة عن AAOIFI مطبّقة في كل من مملكـة البحـرين ومركـز دبـي المـالي الـدولي، والأردن ولبنـان وقطـر والـسودان وسـورية. أمـا الـسلطات الرقابيـة المختـصة فـي أستراليا وإندونيسيا وماليزيـا والباكستان والمملكـة العربيـة السعودية وجنـوب أفريقيـا فقد أصدرت مبادئ توجيهية مستندة على معايير الـ AAOIFI[3].

وتقدم الهيئـة عدة برامج مهنيـة تدريبيـة مثل المحاسب القانوني الإسلامي Certified Accountant Islamic Professional – CIPA و Certified Shari'ah Adviser and Auditor – CSAA المدقق الشرعي المعتمد، وبرنـامج إدارة الالتزام. إن الهيئـة بـصفتها مؤسـسة دوليـة مستقلة تقوم بنـاء علـى دعم المؤسسات الأعضـاء، وتضم (155 عضواً من 40 بلد حتـى

---

(1) أنشئت الهيئـة من قبل المؤسسات الماليـة الإسلامية في 1 صـفر 1410 هجري، المقابلـة لـ 26 شباط/1990 فـي الجزائـر العاصـمة. ثـم سـجلت فـي 11 رمـضان هجـري1411 المقابلـة لــ 27 آذار/1991 فـي دولـة البحـرين بصفتها هيئة عالمية ذات شخصية معنوية مستقلة لا تسعى إلى الربح.

(2) ISRA (2012), Op.Cit., p. 123; Shahul Hameed Mohamed Ibrahim (2007), Op.Cit., p 5

(3) *Ibid.*, p. 5.

الآن) بما فيها البنوك المركزية، والمؤسسات المالية الإسلامية، والمؤسسات الأخرى المشاركة من ضمن قطاع الصيرفة المالية الإسلامية حول العالم.

أما بالنسبة للفتاوى الشرعية، فإن المعايير الشرعية غير ملزمة للقرارات الشرعية في المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في ماليزيا. ولكن هناك محاولة من المصارف الإسلامية العالمية للتوفيق بين المعايير الشرعية والفتاوى الشرعية المحلية (المصدرة من قبل البنك المركزي) ولا مانع لهذا الأمر لأن معظم المعايير الشرعية من هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أعم من الفتاوى المحلية.

الفصل الأول

مفهوم السيولة وادارتها في النظام المصرفي التقليدي والإسلامي

المبحث الأول: مفهوم السيولة وإدارتها في النظام المصرفي التقليدي

المبحث الثاني: إدارة السيولة في نظام المصرفية الإسلامية

الفصل الأول

مفهوم السيولة وإدارتها في النظام المصرفي التقليدي والإسلامي

لقد شهدت المصرفية الإسلامية تطوراً سريعاً وقبولاً واسعاً تجاوز الحدود الجغرافية، للدول الإسلامية إلى الدول الغربية مثل بريطانيا وفرنسا. وتمثّل المصرفية الإسلامية وخاصةً عقب الأزمة المالية العالمية عام 2008، عند كثير من المحللين بديلاً حقيقياً للمصرفية الوضعية. وقد أظهرت الأزمة المالية ضعفًا في إدارة السيولة التي تعد عنصراً مهماً وأساسياً ومحدداً رئيساً لحسن أداء المصرفية الإسلامية. وهذا الفصل يتكون من مبحثين أساسيين وأولهما يركز على المفهوم الأساسي للسيولة ومخاطرها وإدارتها وأدواتها المستعملة في نظام المصرفية التقليدية. أما المبحث الثاني فيُركز على مخاطر السيولة في نظام المصرفية الإسلامية وإدارتها، وأهم التحديات التي تواجه المصارف الإسلامية في هذ الأمر.

المبحث الأول:

مفهوم السيولة وإدارتها في النظام المصرفي التقليدي

المطلب الأول: السيولة: مفهومها وطرق قياسها

الفرع الأول: تعريف السيولة لغةً واصطلاحاً

إن كلمة السيولة في اللغة من كلمة "سال – يسيل – سيلا. وسال الماء والشيء سيلا وسيلانا" معناها جرى. وقال تعالى: ﴿وَأَسَلْنَا لَهُۥ عَيْنَ ٱلْقِطْرِ﴾ [سبأ: ١٢]. والسيل أيضا معناه: الماء الكثير السائل.[1] وفي المعجم الوسيط، "السيل" هي الماء السائل والسيول جمع السيل، وأضيفت

(1) ابن منظور (د.ت)، لسان العرب. ج. 24، ص. 2172

التاء المصدرية لتحقيق معنى المصدرية وهو يسمى المصدر الصناعي.[1] وفي اللغة الانجليزية، كلمة السيولة يطلق على كلمة (Liquidity) التي تشير إلى سيول الشيء.

الفرع الثاني: السيولة في المفهوم الاقتصادي

وفي القاموس الاقتصادي للروتليج، إن السيولة أو Liquidity:[2]

"*The characteristic of assets immediately available for the discharge of financial obligations: the most liquid of assets is cash*"

إن مفهوم كلمة السيولة في نطاق اقتصادي يدور حول قدرة الوسيط الاقتصادي (economic agent) على تحويل أنواع الثروة القائمة إلى أنواع أخرى من السلع والخدمات.[3] وفي كتب الاقتصاد، وأن السيولة لها عدة معان، ويختلف هذا المفهوم باختلاف مجال استعمالها، ومنها كما يلي:[4]

أ. السيولة وتقسم أنواعها باعتبار درجتها. فالسيولة عند الاقتصاديين حسب درجة سيولتها تشمل على ثلاثة أنواع:[5]

الأول: النقود، أي العملات المتوافرة لدى الشخص (الطبيعي، أو الاعتباري) والودائع الجارية (الحساب الجاري) لدى البنوك، وهي نقود عالية الجودة يرمز اليها في علم الاقتصاد بـ M1

---

(1) المعجم الوسيط، القاهرة: دار عمران، ص. 469.

(2) Donald Rutherford (2002), Routledge Dictionary of Economics. London: Rouledge, p. 350.

(3) S. D. Williamson (2008) . Liquidity constraints. The New Palgrave Dictionary of Economic, Palgrave Macmillan, p. 10.

(4) Kleopatra Nikolaou (2009), Liquidity (Risk) Concepts Definitions and Interactions. Franfurt: European Central Bank, p. 11

(5) نفس المصدر

الثاني: الودائع الآجلة لدى الجهاز المصرفي، وودائع صندوق التوفير، والشيكات السياحية والذي يشمل أيضاً محتوى M1 ويعرف هذا بالرمز M2

الثالث: وهو يشمل الودائع الحكومية لدى الجهاز المصرفي، ويرمز هذا القسم ب M3 وهو شامل أيضا على محتوى M2 وهذا القسم يمثل إجمالي السيولة المحلية في الاقتصاد القومي

ب. السيولة من حيث الأصول المالية

أولاً: قدرة البنك لاستيفاء الالتزامات المالية بشكل فوري حيثما يحتاج إليها أو قدرة أي مصرف لمواجهة السحب الفوري وأن يكون المصرف جاهزاً لحركات السحب اليومية من الودائع.

ثانياً: مدى قابلية الأدوات المالية للتداول في الأسواق المالية بأقل تكلفة ممكنة أو بدون أثر كبير على أسعارها.

ثالثاً: وفي نطاق البنك المركزي، تعد السيولة قدرة البنك المركزي على توفير السيولة اللازمة في النظام المالي. وقد يطلق معنى السيولة على معنى النقود.

أما لجنة بازل عرّفت السيولة بأنها قدرة البنك لتمويل الزيادات في الموجودات والوفاء بالتزاماتها في وقتها، دون تحمل خسائر غير مناسبة.[1] وعرّفتها المعايير الشرعية بأنها: النقود وما يسهل تحويله إلى نقود مثل الأوراق المالية.[2]

ومن خلال التعريفات السابقة، فإن تعريف كلمة السيولة تدور حول:

أ. النقود وأنواعها

ب. قدرة البنوك على تحويل الأصول إلى نقود بشكل فوري وبأقل التكلفة.

---

(1) Basel Committee on Banking Supervision (2008), Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision. Basel: Bank for International Settlements, p. 7.

(2) هيئة المراجعة والمحاسبة للمالية الإسلامية، المعايير الشرعية 2012، المعيار الرقم (44)، 1/2.

وبالتالي تبين في هذه الدراسة أن مفهوم السيولة هي قدرة المؤسسة المالية على تحويل أصولها إلى سيولة نقدية. وتظهر هذه القدرة من خلال بُعدين:

- الوقت الذي تتطلبه عملية تحويل الأصول إلى نقدية، كلما قصر هذا الوقت زادت درجة سيولة تلك الأصول.

- درجة التأكد للأسعار التي تتم بها عملية التحويل من الأصول إلى النقد، ولا تترتب عليها للمؤسسة الخسارة بسبب هذا التحويل.

واستناداً إلى هذا الأمر، خلصت هذه الدراسة بأن مفهوم السيولة في نظام المصارف وتقصد بها في هذه الدراسة هي قدرة المؤسسة المالية على تحويل أصولها لدفع الالتزامات المالية عند الحاجة إليها، بشكل فوري وبأقل التكلفة.[1] والسيولة قد تتعلق أيضاً بالملاءمة المالية (solvency) لأن الملاءمة المالية دائما ترتبط بالقدرة المالية للبنوك على تغطية كل الالتزامات المالية وخاصة في حالة خسارتها.[2]

الفرع الثالث: طرق قياس السيولة

وهناك العديد من النسب تمكننا من قياس السيولة:[3]

أ. نسبة الاحتياط النقدي القانوني. وهو ذلك الاحتياطي الذي تحتفظ به البنوك لدى البنك المركزي، وعادة يشكل نسبة معينة من إجمالي الودائع لدى البنك، هذه النسبة تحدد بموجب قانون

---

(1) Mohd Daud Bakar (2009), "al-Suyulah: The Islamic Concept of Liquidity", in, Aly Khorsid (Ed), Euromoney Encyclopedia of Islamic Finance, London: Euromoney Institutional Investor PLC, p. 132;
Dusuki, Asyraf Wajdi (2007) Commodity Murabahah Programme (CMP): An Innovative Approach to Liquidity Management. Journal of Islamic Economics, Banking and Finance, Volume 3, No. 1, p. 2.

(2) Rudolf Duttweiler (2009), Managing Liquidity in Banks: A Top Down Approach. West Sussex: John Wiley & Sons, p. 10.

(3) المغربي (2003)، المصدر السابق. ص. 144

وبشكل إلزامي من قبل السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي، وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

نسبة الاحتياطي النقدي القانوني = أرصدة نقدية مودعة لدى البنك المركزي

الودائع + التزامات أخرى

حيث إن الالتزامات الأخرى تتمثل في الشيكات، والحوالات والاعتمادات مستحقة الدفع، وبشكل عام الأرصدة النقدية المستحقة للبنوك الأخرى.

ب. نسبة الرصيد النقدي

إن الرصيد النقدي لدى البنوك التقليدية والإسلامية يتأثر بعمليات السحب والإيداع لدى البنوك ذاتها، والمهم في الأمر هو معرفة نسبة الرصيد النقدي لا قيمته، على اعتبار أن هذه النسبة تمثل المعيار الذي يمكننا من معرفة سيولة البنك، ويمكن حسابها بالعلاقة التالية:

نسبة الرصيد النقدي = رصيد مودع لدى البنك المركزي والبنوك أخرى + النقد في الصندوق

إجمالي الودائع + التزامات أخرى

ت. نسبة السيولة العامة.

تعني هذه النسبة مدى قدرة البنك على سداد التزاماته المستحقة بشكل عام، وذلك بالاعتماد على أصوله السائلة أصول عالية السيولة مثل أذونات الخزينة والأوراق التجارية القابل للحسم، وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة السيولة العامة =

رصيد مودع لدى البنك المركزي + نقدية جاهزة في البنك + أصول عالية السيولة

إجمالي الودائع + التزامات أخرى x 100

ث. نسبة التوظيف.

تشير هذا النسبة إلى مدى استخدام المصرف للودائع المتاحة له لتلبية طلب العملاء على القروض والتسليف، والعلاقة بين قيمة هذه النسبة والسيولة علاقة عكسية حيث تنخفض سيولة المصرف بارتفاع نسبة التوظيف.

نسبة التوظيف = **القورض + تسهيلات ائتمانية**

إجمال الودائع x 100

المطلب الثاني: مخاطر السيولة مفهومها وأسبابها

تتعرض البنوك للمخاطر لأجل تحقيق أقصى ربح في معاملاتها. وكل منها تعتبر من التحديات التي تواجه البنوك المعاصرة،.

الفرع الأول: مخاطر السيولة

تهدف المصارف إلى تحقيق أقصى عائد ممكن من الاستثمار ولكنها في نفس الوقت مسؤولة عن استيفاء طلب المدخرين لسحب أموالهم حيثما شاءوا. ففشل البنوك في تلبية سحب المدخرين يؤدي إلى انهيار ثقة المدخرين بالمصارف وبالتالي يؤدي إلى انهيار الثقة في نظام الصيرفة بكاملها. وهذا ما جرى في الأزمة المالية الأوروبية الأخيرة وفي الولايات المتحدة الأمريكية خلال عام 2008 والأزمة المالية في أوربا التي حصلت في اليونان وأخيرًا في قبرص. وبالتالي، فالمصارف دائماً في حالة التعارض بين الربحية والسيولة [1]

(1) Naoyuki Shinohara, “The Financial Crisis, Capital Flows, and Global Liquidity”, International Monetary Fund, Bank of Korea International Conference 2013. http://www.imf.org/external/np/speeches/2013/060313.htm

فمخاطر السيولة هي عبارة عن احتمال عدم قدرة البنك على تلبية الالتزامات المالية في موعدها المحدد عند استحقاقها وبطريقة فعّالة وبأفضل التكلفة. وهذا يحصل عندما تكون الأصول السائلة في الميزانية غير كافية، وبالتالي لم تقدر البنوك على مواجهة الالتزامات المالية بشكل رشيد وتؤثر على قوة رأس المال أو سمعتها.[1] وبالتالي، يجب على البنوك أن تدير السيولة بكفاءة لضمان تلبية طلب عملائها على السيولة المتوقعة وغير المتوقعة على حد سواء، وأن تأخذ بعين الاعتبار بأن البيع الفوري من الأصول بأسعار منخفضة يؤدي إلى تدني عوائد البنوك. وبالتالي، من أعظم التحديات للبنوك في إدارة مخاطر السيولة هي تحقيق التوازن بين أداء الالتزامات المالية مع تحقيق أكثر عائد ربح في الاستثمار.

وقد أشار أنتونيو وفرنسيسكو إلى بعض المظاهر لمخاطر السيولة، التي تظهر في الحالات التالية:[2]

أ. عدم القدرة على جمع ما يكفي من الأموال للوفاء بالتزامات السداد، بحيث يضطر البنك إلى بيع أصوله، مما يسبب في ارتفاع التكاليف المرافقة إلى المستوى غير المناسب ويتم بيعها أو تخصيصها دون المستوى الأمثل. فإن عجزت البنوك عن جمع الأموال، سيؤدي ذلك في نهاية المطاف إلى الإعسار والإفلاس

ب. قدرة المؤسسة على توفير الأموال ولكن بتكاليف أعلى من المتوقع.

ج. قدرة المؤسسة على استثمار السيولة الفائضة ولكن بعوائد أقل من المتوقع.

أما بالنسبة لأنواع مخاطر السيولة في قطاع المصرفية، فيمكن تقسيمها إلى قسمين رئيسيين وهما:[1]

---

(1) Kleopatra Nikolaou (2009), op.cit, p. 15.

(2) Antonio Castagna and Francesco Fede (2013) Measuring and Managing Liquidity Risk. West Sussex: John Wiley & Sons, p. 117.

أ. مخاطر سيولة التمويل (Funding Liqudity Risk). وهي مخاطر تتعلق بعدم تمكن المؤسسات المالية من الوفاء بصورة كافية بالتدفقات النقدية المتوقعة وغير المتوقعة سواء الحالية أو المستقبلية بدون تأثير في العمليات اليومية أو الوضع المالي للمؤسسات المالية. ويمكن أن تواجه المصارف مخاطر في سيولة التمويل بسبب عمليات السحب أو التحويلات غير المتوقعة لأموال أصحاب الودائع الاستثمارية لأسباب متعددة، مثل انخفاض مستوى الثقة أو المخاطرة التجارية المنقولة أو مخاطرة عدم الالتزام بأحكام الشريعة أو مخاطرة السمعة.

ب. مخاطر سيولة السوق (Market Liquidity). هي المخاطر التي تتعلق بعدم قدرة المؤسسات المالية على بيع الأصول المالية بسهولة دون الحاجة إلى وقت طويل وبأقل تكلفة ودون التأثير الكبير على الأسعار، بسبب خلل في السوق أو عدم كفاءة السوق.[2] وتظهر غالباً هذه المخاطرة في جانب الأصول (الموجودات) في ميزانية المصارف، حيث يمكن أن تواجه المصارف الضغوط بسبب هبوط في قيمة الموجودات المحتفظ بها للمتاجرة وعدم كفاءة الأسواق المالية.

---

(1) مجلس الخدمات المالية الإسلامية (2012)، المبادئ الإرشادية لإدارة مخاطر السيولة للمؤسسات (عدا مؤسسات التكافل وبرامج الاستثمار الجماعي الإسلامي) التي تقدم خدمات مالية الإسلامية. كوالا لمبور: مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ص. 10.

(2) ومن أحد المقبيس لكفاءة السوق هو عمق السوق. ويعتبر السوق عميقاً عندما تكون المعاملات كبيرة حتى لم تؤثر على الأسعار إذ أن هناك عدد كبير من البائعين والمشترين، وعندما تكون سرعة التجارة عالية. وبالتالي، خلص بعض الباحثين بأن سيولة السوق هي عبارة عن أربعة أمور: عدد التجارة، سرعة التجارة، كلفة التجارة، والأثر على السعر. انظر أحمد محمد السعد (2008)، الأسواق المالية المعاصرة: دراسة فقهية. إربد: دار الكتاب الثقافي، ص. 28.

See also, Kleopatra Nikolaiu (2009), op.cit., p. 14.

ومن ناحية مخاطر سيولة التمويل، فهي تعتمد إلى حد كبير على سحب المودعين من الحسابات المصرفية وطلبهم على السيولة. وأشار إرشادات من لجنة بازل إلى أن الطلب على السيولة من جانب الخصوم لقطاع البنك يحدث في الحالات الثلاث التالية:[1]

أ. الحالة العادية للطلب على السيولة. فالطلب العادي على السيولة عندما تكون ميزانية البنك في آخر يومه في حالة العجز ويحتاج إلى السيولة لمدة قصيرة الأجل، مثلاً لمدة الليلة الواحدة.

ب. الحالة غير العادية في الطلب إلى السيولة ولكنها متوقَّعَة. وهذا عندما يكون الطلب على السيولة من المدخرين غير عادي ولكن يمكن التنبؤ به. ويحدث هذا الطلب بسبب الحوادث الخاصة مثل التغير في الواقع الاقتصادي أو السياسي لدولة معينة أو موسم معين ويحتاج الزبائن إلى السيولة أكثر من الغالب مع أن البنك قد توقّع على هذا الطلب.

ت. الحالة غير العادية للطلب على السيولة وغير متوقعة. وتحدث هذه الحالة من الطلب بسبب الأزمة الاقتصادية المفاجئة ويجب على البنك أن يتخذ بعض الخطوات الطارئة للسيطرة على هذه الحالة.

الفرع الثاني: السبب الرئيسي لمخاطر السيولة في القطاع المصرفي

من العمليات الأساسية للوساطة المالية كالبنوك تنسيق مدة الاستحقاق للأصول المالية، حيث إن المصارف تقبل الأموال من المدخرين (الذين يحتاجون غالباً إلى السيولة العالية) لمدة قصيرة الأجل، ثم تُقدم القروض والتمويلات إلى القطاع المحتاج لمدة طويلة الأجل. وبالتالي، تحتاج المصارف إلى إدارة دقيقة بين التدفق النقدي الخارج (Out–flow) والتدفق النقدي الداخل (In–Flow). وهذه الحالات تعرض البنوك إلى مشكلة عدم التوازن بين الأصول والخصوم

(1) Bank for International Settlements. 2008a. "Liquidity Risk: Management and Supervisory Challenges." BIS Paper, Basel: Basel Committee on Banking Supervision, p. 5.

(Asset–liability Imbalance) وعدم التوافق بين الآجال (Maturity Mismatch) في التدفق النقدي في ميزانية المصارف. وهذه المشكلة تعتبر السبب الرئيسي في ظهور مخاطر السيولة في المصارف التقلدية والإسلامية. وتظهر هذه المشكلة في الحالتين:[1]

أ. الحالة الأولى: حالة وجود فجوة السيولة (liquidity gap) – حيث تتوفر الأصول السائلة في جزء كبير أكثر من الخصوم المتقلبة. وتسمى أيضاً بحالة الفائض على السيولة.

ب. الحالة الثانية: حالة الحاجة للسيولة (liquidity need) – حيث المبلغ المتوقع من الأموال اللازمة في جانب الأصول أقل من المبلغ المتوقع من الأموال المتاحة في جانب المطلوبات.

وبناءً على الحالتين السابقتين، تكون ميزانية البنك في إحدى الحالتين؛ سواء في فائض السيولة أو عجز السيولة. والمعالجة الوحيدة لتحقيق التوازن بين جانبي الأصول والخصوم، هو التوفيق بين مدة الاستحقاقات. ولكي تتلاءم بين مواعيد استحقاق الأصول والخصوم، يجب على البنك تخصيص الودائع المصرفية في استحقاقات منظمة تنظيماً سليماً. وبالتالي، يمكن له استيفاء الطلب على السيولة من الودائع المستحقة[2] (matured deposit) من السيولة للأصول المستحقة (matured assets). وبالتالي، فلا تقع ميزانية البنك في فجوة السيولة ولا في الحاجة إلى السيولة.

وقد وضّح جيورج همبيل الحالتين في الشكل الآتي:[3]

---

(1) George Hempel, Donald Simonson, and Alan Coleman (1994), Bank Management: Text and Cases, 4th
ed. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, p. 164-165.

(2) وهي الودائع في الحساب الأجل في البنك التي تتم أجلها.

(3) *Ibid.*

شكل رقم (2) الأصول ومصادر التمويل

مصادر التمويل		الأصول
متقلبة		سائلة
مستقر	فجوة السيولة	
	حاجة السيولة	غير سائلة
الإيداع المتوقع		نمو التمويل المتوقع

البيان:

الأصول السائلة: العملة النقدية، الاستثمارات الحكومية، والأوراق المالية قصيرة الأجل، والاستثمارات المؤقتة، القرض.

الأصول غير السائلة: الاحتياط والأرصدة لدى البنوك، والرهن العقاري والقروض الاستهلاكية الأخرى، والقروض التجارية، والمحلات التجارية وأدواتها.

الخصوم المتقلبة: الودائع الموسمية، والودائع الضعيفة، الاقتراض قصير الأجل، وشهادة الودائع الكبيرة

الخصوم المستقرة: الودائع الجارية المستقرة، الودائع طويلة الأجل، شهادة رأس المال، أسهم رأس المال.

ولكن في بعض الأحيان، لا يقدر البنك على اتخاذ الخطوات اللازمة لمواجهة مشكلة الفجوة والحاجة للسيولة. وقد أشار سلمان سيد علي، إلى عدد من الأسباب الداخلية والخارجية التي تؤدي إلى فشل البنك للتعامل مع مخاطر السيولة وهي كالآتي:(1)

أ. وقوع الخطأ عند اختيار القرارات المناسبة في إدارة وقت مناسب لتدفق النقد الداخل والخارج أو الخطأ في قرار نسبة التوظيف. وفي الحالة العادية، يكون توقيت التدفقات النقدية متوقعاً، وبالتالي، يمكن البنك التحكم على مخاطر السيولة بشكل منظم. أما في بعض الأحيان، قد يخطئ البنك في اختيار القرارات المناسبة للتدفق النقدي الخارج، وخاصة عندما يقدم البنك الائتمان الطارئة للمقترضين. وعلاوة على ذلك، تتعامل البنوك المشتقات المالية التي تحتاج إلى متطلبات الضمان (الرهون)، ما يزيد الحاجة إلى الكميات الكبيرة من النقد أو الأوراق المالية.

ب. التغيرات غير المتوقعة في تكلفة رأس المال أو التمويل. وتتبع هذه مخاطر السيولة إذا وجد هناك الفرق بين ما يتحقق في الواقع وما يفترض من التمويل.

ج. وجود الحركات غير العادية في الأسواق المالية بسبب الضغوط الاقتصادية. وهذا يعتبر مؤثراً خارجاً عن سيطرة البنوك وهو ما يؤثر على السيولة النقدية للبنوك إلى حد كبير. وهذه الحركة السلبية في أسواق رأس المال تغير الأموال المتاحة للبنك للحصول عليها من خلال الأسواق. وإضافةً إلى ذلك، تفضل البنوك قبول الودائع من سوق الجملة بدلاً عن صغار المودعين يمكن أن يؤثر على حساسية البنك لأثر المخاطر في السوق، حيث يمكن نقل المودعون لأموالهم من البنك فجأة وبشكل سريع، وبالتالي يزيد احتمال حدوث مشكلة السيولة وفشل البنك.

---

(1) Salman Syed Ali (2004), Islamic Modes of Finance and Associated Liquidity Risk. (Paper Presented for Conference on Monetary Sector in Iran: Structure, Performance and Challenge Issues, Tehran, February 2014) pp. 3-5.

د. الانهيار العام في نظام المدفوعات والتسديد، حيث يعتمد القطاع المصرفي والأسواق المالية على تشغيل سليم لهذا النظام. وبالتالي انهيار هذا النظام يؤدي إلى مشاكل السيولة، ليس فقط في مصرف واحد ولكن أيضا للقطاع المصرفي كلها ومما أدى إلى الأزمة المالية العظيمة.

هـ. الاختلالات في الاقتصاد الكلي. الاختلالات المالية والوفورات الكبيرة وفجوة الاستثمار والتضخم المرتفع، وهذه كلها مصادر خارجية لمخاطر السيولة.

المطلب الثالث: مفهوم إدارة السيولة وكيفيتها

الفرع الاول: إدارة السيولة

المقصود بإدارة السيولة هي عمليات البنك للتنسيق بين أصوله وخصومه في تلبية احتياجات السيولة والسيطرة على المخاطرة الناتجة عن السيولة.[1] وقد أشار الدكتور يوسف الشبيلي أن ما يقصد بإدارة السيولة هو الاستثمار الأمثل للأموال المتاحة بما يحقق أقصى عائد، والمقدرة على الوفاء بالالتزامات للدائنين عند الحد الأدنى للتكاليف.[2] أما الدكتور علي محي الدين القره داغي فقد رجّح مقصود إدارة السيولة بأنها القدرة على تحقيق التوازن بين الحفاظ على كمية السيولة المطلوبة للوفاء بالالتزامات، ولسير العمل، وبين استغلال السيولة وإشغالها في التمويل والاستثمار.[3] وقد نصت المعايير الشرعية على أنها: تحقيق الملاءمة بين تحصيل السيولة بأقصر وقت وأفضل سعر وبين استثمارها وتوظيفها بصورة جيدة.[4] أما البنك المركزي الماليزي فقد عرّف

---

(1) Basel Committee on Banking Supervision (2008), op.cit, p. 1

(2) يوسف بن عبداالله الشبيلي (2012)، أدوات إدارة مخاطر السيولة وبدائل اتفاقية إعادة الشراء في المؤسسات المالية الإسلامية. المؤتمر الحادي عشر للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، 7-8 مايو 2012 / المنامة، ص.2.

(3) علي محي الدين القراة داغي (د.ت)، إدارة السيولة في المؤسسات المالية الإسلامية، ص. 18.

(4) المعايير الشرعية 2012، المعيار الرقم (44) 2/2.

إدارة السيولة بأنها "احتفاظ البنك بتدفقات نقدية كافية لمواجهة سحوبات كبيرة بشكل فجائي أو غير معتاد"[1]

فقضية إدارة السيولة إذًا، تتعلق بقدرة البنوك على تحقيق التوازن بين الاستثمار وفي نفس الوقت الاحتفاظ بقدر كاف من المال لمواجهة سحوبات الزبائن ومطلبات التمويل. والفشل في أداء الإدارة الراشدة للسيولة يؤدي إلى حالة التهافت في البنوك (bank run)، وهذه المشكلة ستؤدي إلى انخفاض الثقة في نظام البنوك كله وبالتالي يؤدي إلى انهيار النظام المالي بشكل كبير.[2]

ومن بعض الأهداف الرئيسية لإدارة السيولة وهي كالتالي:[3]

أ. الضمان بشكل يومي، وفي كل لحظة من اللحظات، بكفاءة تدفق النقد في الخروج والدخول لتحقيق الملائمة المالية للبنوك

ب. التنسيق بين العمليات في البنوك وخاصة في استخدام الأدوات التمويلية قصيرة الأجل وطويلة الأجل ومتوسطة الأجل.

ج. تحقيق التمويل وإعادة التمويل بالتكلفة الفعالة من خلال ضبط التقييم ويتحقق التوازن بين الربحية والسيولة.

د. التأكيد على فعّالية التدفق النقدي بين الأقسام في البنوك الكبيرة التي تتكون من مجموعة الشركة التجارية المختلفة.

(1) Bank Negara Malaysia (2002). Liquidity Framework for Islamic Financial Institutions. Kuala Lumpur: BNM, p. 2.

(2) Paul Krugman, Robin Wells (2006), Macroeconomics. New York: Worth Publishers, p. 326.

(3) Roberto Ruozi & Pierpaolo Ferrari (2013), Liquidity Risk Management in Banks: Economic and Regulatory Issues. London: Springer, p. 7.

الفرع الثاني: الآثار المترتبة على الفشل في إدارة السيولة

يبدأ الفشل في إدارة مخاطر السيولة عندما تفشل المؤسسة المالية أو البنوك في إدارة الفجوة بين الأصول والخصوم. ويترتب على هذا الخلل في الميزانية مخاطر أخرى مثل مخاطر الإعسار، ومخاطر السمعة وفي بعض الأحيان يؤدي إلى استيلاء الحكومة (الإنقاذ) على القطاع المصرفي كما يلي:[1]

أولاً: فشل البنوك في توقعات السيولة سيؤدي إلى وجود فائض السيولة. ولجوء البنوك إلى الاحتفاظ بجزء كبير من السيولة النقدية لأجل مواجهة السحوبات من المدخرين قد يؤدي إلى تعطيل جزء من الموارد عن الاستثمار ويؤدي إلى نقص عوائد وأرباح للبنوك. وهذا يضعّف القدرة التنافسية للبنوك في الأسواق المالية. ثم يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وبالتالي يفضي إلى الانهيار العام للاقتصاد.

ثانياً: سوء إدارة الفجوة في الميزانية يؤدي البنوك إلى حالة الإعسار، وهو عدم قدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها المالية. وفي هذه الحالة لا تستطيع البنوك إدارة مخاطر السيولة بسبب عدم وجود الاحتياطيات الكافية، والفشل في بيع الأصول السائلة بسرعة أو الفشل في الاقتراض من سوق النقد. وعندما تتجاوز مطلوبات البنوك على موجوداته، تواجه ميزانية البنوك مشكلة القيمة الصافية السلبية ومن ثم تضعف قدرة البنوك على سداد التزاماتها المالية في وقت مناسب وتؤدي بعد ذلك إلى إفلاس البنوك. وهذه الحالة تسمى بأزمة السيولة.[2]

---

(1) Rifki Ismal (2013), Islamic Banking in Indonesia: New Perspectives on Monetary and Financial Issues. Singapore: John Wiley & Sons, p. 55.

(2) علي محي الدين القراة داغي (2010)، المصدر السابق، ص. 14.

ثالثاً: إذا وقعت البنوك في أزمة السيولة، وهي أسوأ حالات فشل البنوك، فيتم استيلاء الحكومة على البنوك المؤثرة وإنقاذها (Goverment Bail-out).[1] وقد سجلت الأزمة المالية العالمية وفي جنوب شرق آسيا لعام 1997 وفي أمريكا عام 2008 دور الحكومة كالملجأ الأخير للقرض (the lender of last resort)، ودورها في الاستيلاء على البنوك والمؤسسة المالية الفاشلة لأجل تقليل أثر الأزمة المالية على النشاط الاقتصادي. وأنها ستوفر للبنوك السيولة اللازمة لمواجهة ضغوط السيولة، أو أن تستولى الحكومة على البنوك لأجل إنقاذ الاقتصاد من الآثار السلبية بسبب فشل البنوك.[2]

رابعًا: أما مخاطر السمعة تقع حينما تعجز البنوك عن تحقيق التوازن بين الأصول والخصومات وعن إدارة الطلب على السيولة على نحو كفؤ والسيطرة على ضغوط السيولة غير المتوقعة. وتسهم هذه الحالة في إسقاط سمعتهم في أعين المودعين وأصحاب المصلحة. تدني سمعة البنوك لا يؤثر فقط على وظيفة البنوك كالوساطة المالية، بل أيضا يؤثر على النظام الاقتصادي.

الفرع الثالث: الإجراءات اللازمة لإدارة السيولة

ولأجل تسهيل موضوع إدارة السيولة في البنك، قسّم هذا الفرع إلى ثلاثة أقسام وهي:

---

(1) أما فكرة الإنقاذ المالي من الحكومة للمؤسسة المالية الكبيرة في الحقيقة مبنية على نظرية "الكبيرة جدًا للفشل" (too big to fail)، بمعنى أن المؤسسة المالية إذا تضخمت لا يمكن على الحكومة لإلغاءها ولا تبالى عنها لأن فشل المؤسسة الكبيرة أو الضخمة سؤيدي إلى انهيار عام في النظام المالي والاقتصادي للدولة. وهذه الفكرة تعم في العالم الآن وتيرز في كل الأزمات المالية مثل في الأمريكية والآسيا إلا أن هناك آراء جديدة من الأستاذ عماد موسى وهو يرد هذه النظرية ويعتبر بأنها نظرية لا أساس لها وغير منضبطة. راجع بالتفصيل:

Imad A. Moosa (2010), The Myth of Too Big to Fail. New York: Palgrave Macmillan, pp. 2-8.

(2) Rafael Repullo (2005), "Liquidity, Risk Taking, and the Lender of Last Resort", International Journal of Central Banking, September 2005, Vol. 1 No. 2, pp. 47-48.

أولاً: الإجراءات الاستراتيجية والإدارية وهي تشكيل (لجنة إدارة الأصول والخصوم) أو ما يعرف بـ Asset Liability Committee. – ALCO

ثانياً: الإجراءات الفنية وهي الخطوات التي يستعملها البنك في إدارة السيولة.

ثالثاً: استخدام الأدوات المالية لإدارة السيولة

الأول: تشكيل لجنة الأصول والخصوم (Asset Liability Commitee – ALCO)

إن الإجراءات الأساسية في إدارة السيولة للبنوك تبدأ بتنظيم السياسة العامة من خلال مجلس الإدارة (Board of Directors). وتكون هذه السياسة العامة دليلاً عاماً لكل الخطوات التفصيلية المتخذة لإدارة البنوك التجارية. ولأجل تحقيق هذه السياسة، على نحو خاص، فلا بد على الإدارة من إنشاء اللجنة الخاصة التي تُعرف بلجنة الأصول والخصوم Asset Liability Committee ALCO –. وقد قررت لجنة بازل أنه على البنوك تشكيل اللجنة الخاصة لإدارة الأصول والخصوم، وهي مسؤولة أمام مجلس الإدارة مباشرةً.[1] وهذه اللجنة لها سلطة كبيرة في تصميم كل القرارات المتعلقة بالتدفق النقدي للبنوك. ومن مسؤوليات هذه اللجنة:[2]

أ. الإدارة والمراقبة للسيولة يومياً والتأكيد على الانسجام بين جانبَي الأصول والخصوم.

ب. اكتشاف أي خلل متوقعة في السيولة.

ج. تحديد الاستراتيجيات المتخذة لتخفيف حالة عدم توازن السيولة في الميزانية.

د. المحافظة على العلاقات الجيدة مع أطراف خارجية وإمكانية التعاون معها لمعالجة مشكلة السيولة

هـ. توقع حدوث ضغوط السيولة في البنك في المستقبل

---

(1) Basel Committee on Banking Supervision (2008), op.cit, p. 17;

(2) *Ibid.*

الثاني: الإجراءات الفنية وهي الخطوات التي يستعملها البنك في إدارة السيولة

أما الإجراءات الفنية فهي تتعلق بالقرارات التي اتخذتها البنوك في مواجهة حالات الطلب على السيولة من قبل المودعين. وقد أشارت هذه الدراسة سابقاً إلى حالات مختلفة للطلب على السيولة والتي تنقسم إلى ثلاث حالات أساسية وهي:[1]

أ. الطلب المنظم للسيولة. (Regular Demand for Liquidity)

ب. الطلب غير العادي المتوقع على السيولة. (Predictable Irregular Demand for Liquidity)

ج. الطلب غير العادي غير المتوقع على السيولة. (Unpredictable Irregular Demand for Liqudity)

فعلى البنوك أن تتخذ الإجراءات المناسبة لكل الحالات السابقة. وفي مواجهة الطلب العادي للسيولة، يجب على المصارف الحفّاظ على جزء من النقد في حساب في جانب الأصول، وهو مجموعة من الأموال النقدية التي يمكن سحبها غالبًا لتوفير طلب السيولة على أساس يومي. وبالتالي، يُطلب من البنوك الكبيرة الحفاظ على مجموعة أكبر من الأصول السائلة مقارنةً مع البنوك الصغيرة. وقد أشار همبل إلى أن حسابات البنوك لا بد من أن تتكون من الأمور الآتية:[2]

أ. العملات النقدية (النقود في الصندوق): وهي السيولة التي تحتفظ بها البنوك لتلبية احتياجات المعاملات اليومية والتي سيتم وضعها في البنك المركزي أو يقرض للبنك العاجز عن السيولة إذا كان هناك فائضاً.

---

(1) *Ibid.*, p. 6.

(2) George Hempel, Donald Simonson, and Alan Coleman, (1994) Bank Management: Text and Cases, 4th ed.Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, p. 151.

ب. شهادات البنك المركزي: وهي الودائع المضمونة (secured deposit) والسائلة في البنك المركزي.

ج. ودائع البنوك التجارية الأخرى: وهي ودائع البنك قصيرة الأجل في البنوك التجارية الأخرى من خلال سوق النقد ما بين المصارف (Interbank Money Market). وهذه الودائع أقل سيولة من شهادات البنك المركزي.

د. الشيكات المودعة في البنك المركزي أو ودائع البنوك التجارية الأخرى التي لم ترد بعد الائتمانات.

وفي هذا الصدد، يقترح للبنك باستخدام التقنيات الثلاثة للسيطرة على الطلب العادية للسيولة:[1]

أ. الاستثمار لمزيد من الأموال في شكل قروض سائلة وفي الأدوات المالية قصيرة الأجل و / أو الاحتفاظ بمزيد من النقد في الصندوق.

ب. تنويع مصادر التمويل من مختلف أنواع المودعين. وهذا لأجل تنسيق بين مدة الاستحقاق ولتأكيد ملائمة التدفق الخارج والداخل في جانب الأصول والخصوم

ج. اللجؤ للبنك المركزي كالمقرض الأخير لتوفير السيولة في حالات الطوارئ لتلبية الطلب العادي للسيولة من المودعين.

أما لإدارة الطلب للسيولة غير العادي والذي يمكن توقعه، فينبغي على البنوك:

أ. تقدير الطلب للسيولة على المدى القصير باستخدام البيانات السابقة لحاجات السيولة

---

(1) Greenbaum, Stuart I., and Anjan V. Thakor. (2007). Contemporary Financial Intermediation, 2nd ed. US: Elsevier Publication, p. 176.

ب. تحليل الطلب حسب العوامل الاقتصادية الموسمية والدورية. ومن خلال هذه التحليلات فيمكن للبنوك التعرف لأنماط الطلب على السيولة غير العادي.[1]

ج. ولتدقيق هذه التقديرات، يجب على البنوك معرفة عملائها بالتفاصيل حول الجدول الزمني لسحب ودائعهم.

وأخيرًا، هناك الطلب على السيولة غير المنتظم، إضافةً إلى أنه لا يمكن التنبؤ به، وهي من أسوأ حالات الطلب. تتعلق هذه الحالة بالعوامل الاقتصادية العامة وغير الاقتصادية التي لا يمكن التوقع بها مثل الحوادث الجوية والانهار القجئية للاقتصاد وغير ذلك. وفي هذا الصدد، هناك بعض التقنيات المقترحة التي يمكن للبنوك أن تعتمد عليها، وهي على النحو التالي:[2]

1. خطة التمويل الطارئة (Contingency Funding Plan – CFP). وتتكون هذه الخطة من السياسات والاستراتيجيات والإجراءات التي تكون دليلاً أساسياً للبنوك لمعالجة عجز السيولة في حالات الطوارئ بالتكلفة المعقولة. فالأهداف الرئيسية للخطة. هي لضمان كفاءة إدارة السيولة ومكافحة التقلبات غير العادية وتوفير الحاجات في السيولة العاجلة سواء لفترات قصيرة أو طويلة الأجل. ويجري ذلك من خلال التقدير من قبل إدارة البنك السليم لاحتياجات السيولة في الظروف الاستثنائية. وتحدد الخطة الاستراتيجيات بالنسبة للأصول والخصوم في حالة أزمات السيولة، وعلى سبيل المثال، بيع الأوراق المالية في سوق المال، وبيع الأصول طويلة الأجل (في جانب الأصول)، أو سياسات التسعير الخاصة على سعر الفائدة للحصول على التمويل، وتنظيم مدة الاستحقاق على الإيداعات واستخدام نوافذ الخصم (في جانب الخصوم). أما الاستراتيجية النهائية،

(1) George Hempel, Donald Simonson, and Alan Coleman (1994), op.cit. pp-151-160.

(2) Ibid. pp. 161-165.

فتنطوي على المؤشرات لتنبيه إدارة البنوك بشأن مستوى محدد للمشاكل المحتملة من مخاطر السيولة.

2. المنهج المختلط (Mixed Approach) بين انسجام التدفقات النقدية وبين الأصول السائلة. من خلال هذا المنهج المختلط، تحاول البنوك تنسيق التدفقات النقدية في كل فترة زمنية، مع التدفقات النقدية التعاقدية، والتدفقات النقدية التي تُحصل من بيع الأصول واتفاقيات إعادة الشراء أو الأدوات الاقتراضية الأخرى. ويبدأ هذا المنهج بتسييل الأصول الأكثر سيولة، ويليها الأصول الأقل سيولة.

3. التخصيص الرشيد للأصول. هذه التقنية يمكن أن تقلل من مخاطر إعادة التمويل ومخاطر الإطفائية أو مخاطر في إعادة شراء الاقتراض للبنك قبل مدة الاستحقاقات.

4. وجود البنية المتكاملة من التنظيم المصرفي. وفي ظل نظام المصرفية الحديثة هناك توجد الشركة المصرفية الرئيسية والشركات المصرفية التابعة لها (subsidiary bank). وفي الممارسة التطبيقية، فالشركات التابعة تعتمد على سياسات إدارة السيولة للشركة الرئيسية المالكة لها. وعلى سبيل المثال، عندما تواجه الشركة التابعة مشكلة مخاطر السيولة ومصادر الأموال غير كافية، فإنها تحتاج إلى السيولة الفورية من البنوك الرئيسية. وفي حالة أخرى، تدعو البنوك الرئيسية البنوك التابعة إلى أن تواجه المشاكل مخاطر السيولة بنفسها في بداية المشكلة. وعندما تتجاوز مخاطر السيولة قدرة البنوك التابعة لمواجهتها فتوفر الشركة الرئيسية بالسيولة اللازمة والمساعدة المناسبة لها.

5. توظيف شركة التأمين لحماية الودائع. التأمين على الودائع هو الأسلوب المعاصر الآخر لتخفيف مخاطر السيولة. فالتأمين على الودائع يزيد من تكاليف الودائع للمودعين، إلا أنها تضمن سداد الودائع إذا كانت البنوك في حالة الفشل (bank run). وفي نفس الوقت، بالنسبة للبنوك،

فالتأمين على الودائع يقلل من التعرض لمخاطر السيولة بسبب وجود الهيئة الخارجية (شركة التأمين على الودائع) التي تغطي عند فشلها سداد الودائع.

الثالث: استخدام الأدوات المالية لإدارة السيولة

ومن أهم الطرق لإدارة السيولة في القطاع المصرفي هو استخدام الأدوات المالية لمواجهة مشكلة الطلب على السيولة غير العادي سواء ما يمكن التنبؤ به أم لا. ولتوفير الطلب على السيولة غير العادي الذي يمكن التنبؤ به، للبنوك بعض الخيارات، مثل:[1]

أ. بيع الأوراق المالية قصيرة الأجل لتوفير حاجة السيولة قصيرة الأجل.

ب. بيع سندات طويلة الأجل لتوفير حاجة السيولة قصيرة الأجل.

ج. اقتراض الأموال قصيرة الأجل.

أما فيما يتعلق بالخيار الأول، فمن الأدوات المالية المتاحة للتوظيف شهادات الإيداع القابلة للتداول (Negotiable Certificates of Deposits – NCD) وشهادات الإيداع (Certificates of Deposit) والقبول المصرفي (Banker Acceptance– BA) وسندات الخزينة أو أذونات الخزانة (Treasury Bills) وشهادات البنك المركزي والودائع ما بين البنوك. وفي هذا الصدد، مثلاً، فشهادات الإيداع القابلة للتداول (NCD) هي أداة قصيرة الأجل يمكن للبنوك أن تبيعها في سوق النقد. ومن خلال بيع الشهادات الإيداع، تلقي البنوك السيولة الفورية التي تحتاج إليها. إضافةً إلى بيع شهادة الإيداع، يمكن أيضاً للبنوك إعادة بيع شهادات الإيداع إلى مصدر الشهادة اعتماداً على اتفاقية إعادة الشراء، وعادة هناك تكلفة أثناء إعادة الشراء. ويمكن للبنوك أيضاً بيع القبول المصرفي (Banker Acceptance– BA) في السوق الثانوية كما يمكن بيع أذونات الخزانة (Treasury Bills) فيها، وهي من الأدوات الأكثر قبولاً في سوق النقد، ثم بيع

(1) Ibid. p. 170.

شهادة الدين الحكومية أو شهادة الدين من البنك المركزي. وأصدر أيضًا البنك المركزي الأدوات النقدية (مثل شهادات البنك المركزي) القابلة للتداول في السوق الثانوية التي تصلح للبنوك بتوظيفها لتلبية الطلب على السيولة على المدى القصير.

وبالنسبة للخيار الثاني، فهناك سندات البنك المركزي المحلية والدولية والسندات الحكومية المحلية والدولية التي تصلح لتوظيفها من خلال بيعها في السوق الثانوية. وأخيرا، للخيار الثالث، يمكن البنوك أن تصدر الأوراق المالية قصيرة الأجل وبيعها في سوق النقد، أو الاقتراض من السوق النقدي ما بين البنوك (Interbank Money Market) أو الاقتراض من البنك المركزي.

أما لأجل مواجهة الطلب غير العادي على السيولة الذي لا يمكن التنبؤ بها، وخاصةً بعد استنفاذ كل من الخيارات السابقة، فالبنوك لديها أربعة خيارات من المصادر الخارجية وهي:[1]

أ. طلب الاقتراض من المساهمين على المدى القصير. فلا بد للبنك من أن يعد التبريرات المناسبة للمساهمين عن الأسباب التي تؤدي إلى هذا الطلب.

ب. حقن السيولة من الشركة الرئيسية إذا كان هناك اتفاقية مسبقة مع الشركة التابعة.

ج. الاقتراض من البنك المركزي في حالات الطوارئ كالمسعف الأخير للسيولة

د. انقاذ الحكومة وخاصة في حالة أزمة السيولة كما حدث وفي آسيا عام 1998. في الأمريكا عام 2008

---

(1) Osman Babikir Ahmed. 2001. "Islamic Financial Instruments to Manage Short Term Excess Liquidity." Research Paper no. 41, Islamic Research and Training Institute (IRTI) of Islamic Development Bank (IDB), Saudi Arabia, p. 34.

المطلب الرابع: أدوات إدارة السيولة في المصارف التقليدية

ولأجل تحقيق إدارة السيولة الراشدة وفي نفس الوقت منع الوقوع في حالة فائض السيولة، فلا بد من وجود أدوات متاحة في الأسواق النقدية وليس فقط الاقتصار على الأدوات التي قدمها من قبل البنك المركزي. ويقصد بالأدوات هنا الأدوات الاستثمارية قصيرة الأجل التي تكون مدتها من ليلة واحدة إلى سنة (أو سنتين في بعض الأحيان)[1]. ومن الأدوات التي يشيع استعمالها من قبل المصارف التقليدية في الحصول على السيولة أو توظيف فائضها وهي:[2]

الأول: شهادات الإيداع (Certificates of Deposit –CD) أو شهادات الإيداع القابلة للتداول (Certificate of Negotiable Deposit). ويتم إصدار هذه الشهادة ابتدائيًا لأغراض التمويل ولتلبية الاحتياجات التجارية من العملاء. هذه الودائع تعمل على أساس الفائدة الثابتة التي ترتبط بسعر الليبور (London Interbank Offer Rate) ولها مدة محددة حتى تاريخ الاستحقاق، بحيث لا يمكن سحبها قبل مدة الاستحقاق. ولكن هذه الشهادات يمكن تداولها في السوق الثانوية، أي أنها قابلة للتداول (tradable).

<u>التكييف الفقهي</u>: ولا شك أن شهادات الإيداع وشهادة الإيداع القابلة للتداول التي تصدر من الوائع بالفائدة من العقود الربوية المحظورة شرعاً. ونصت القرارات والفتاوى منذ المؤتمر الإسلامي الثاني لمجمع البحوث الإسلامية المنعقد بالقاهرة في المحرم سنة 1385هـ بتحريم كل الأوراق التجارية والشهادات البنكية التي تتعامل بالفائدة. [3]

---

(1) Moorad Choudhry (2005), The Money Markets Handbook: A Practitioners' Guide. Singapore: John Wiley & Sons, p. 5

(2) Ibid, p. 14; Osman Babikir Ahmed. 2001. Op.Cit., pp. 21-34.

(3) قرار مجمع الفقه الإسلامي، قرار رقم 133 (14/7)
http://www.fiqhacademy.org.sa/qrarat/14-7.htm

الثاني: الأوراق التجارية (Commercial Papers). تشكل الأوراق التجارية أداة التمويل على المدى القصير. وتُعدّ هذه الأوراق من الأوراق المالية غير المضمونة (Unsecured promissory notes) فالشركة المصدرة تحتاج عادةً إلى التصنيف من وكالات التصنيف الائتماني لكي تكون هذه الأوراق مقبولةً على نطاق واسع في السوق وتُباع غالباً على أساس الخصم للمستثمرين من المؤسسات. وتعتبر هذه الأوراق أداة ذات جودة عالية في الأسواق النقدية ولديها مدة استحقاق من ثلاثة إلى ستة أشهر وتعتبر هذه الاستثمارات كالسيولة قصيرة الأجل. وفي الولايات المتحدة، يمكن إصدار الأوراق التجارية على أساس ليلة واحدة (overnight) مع أطول مدة استحقاق تتجاوز 270 يوماً.

ومن الخصائص الرئيسية للأوراق التجارية التكلفة المنخفضة، فضلاً عن مرونة التمويل. ولهذه الأوراق المنصة الخاصة لتجارتها بين المستثمرين من المؤسسات. ومن ناحية أخرى، التزام البنك لدفع قيمة الأوراق التجارية يقلل مخاطر الاستثمار منها.

التكييف الفقهي: تصدر الأوراق التجارية على أساس الحسم (الخصم) وهي في الحقيقة تعتبر كقرض على أساس الفائدة. [1]ونص قرار المجمع الفقه الإسامي بتحريم الأوراق التجارية التي تعمل بالحسم لأنه يؤول إلى ربا النسيئة المحرم. [2]

الثالث: القبول المصرفي (Banker Acceptance). وهو أوراق مديونية الي تصدرها الشركة التجارية تضمن المصارف على تسديدها. ويتمثل القبول المصرفي في توقيع أحد المصارف بالقبول على كمبيالة مسحوبة عليه بدفع مبلغ معين من المال من قبل مستورد أو مصدر أو راغب في

---

(1) Osman Babikir Ahmed (2001), Islamic Financial Instrument to Manage Short-Term Excess Liquidity. Jeddah: IDB-IRTI, p. 22.

(2) قرار مجمع الفقه الإسلامي –قرار رقم: 64 (7/2)[1]
http://www.fiqhacademy.org.sa/qrarat/7-2.htm

الاقتراض. وذلك عن طريق ختم الكمبيالة بكلمة "مقبول" في مقابل عوض معلوم. فالقبول المصرفي هو أداة من أدوات سوق النقد القصيرة الأجل حيث لا يزيد أجلها في غالب الأحيان عن تسعة أشهر. ويتحدد العائد عليها عن طريق الخصم من القيمة الاسمية للكمبيالة. (1)

وبناء على ما تقدم فهناك التزامات تخص كل من الطرفين المصرف والعميل في آن واحد:

- فالعميل مطالب بأن يودع قيمة الكمبيالة في حسابه لدى المصرف قبل تاريخ الاستحقاق حتى يتمكن المصرف من تسليمها لحامل الكمبيالة.
- والمصرف أيضاً ملزم بموجب تعهده المتمثل في التوقيع بالقبول على أن يدفع قيمة الكمبيالة في تاريخ الاستحقاق حتى وإن لم يقم العميل بسداد قيمتها إليه. وما بين المصرف والعميل هناك عمولة تدفع مقابل هذا التعهد والضمان.

التكييف الفقهي: ومن ثم فإن ثمرة الخلاف في توصيف هذا العقد يترتب عليها الخلاف في الحكم عليه وإليكم تفصيلاً لأقوال الفقهاء المعاصرين: (2)

القول الأول: هو عقد ضمان لأن التزام المصرف بدفع قيمة الكمبيالة ليس له وصف إلا ذلك. ولما كان القبول ينتج هذا الالتزام فإنه يخرّج على أنه ضمان ؛إذ تلك حقيقة الضمان.

القول الثاني: هو نوع خاص من الضمان بمعنى أن المصرف لا يضمن نفس المبلغ ولكن يضمن أداء المدين له. ولا يحق للدائن الرجوع ابتداءً على الضامن فيطالبه بالمبلغ إلا إذا أمتنع المدين الأصلي عن الوفاء.

القول الثالث: أن العقد عقد وكالة وبه قال د. سامي حيث اعتبر أن المصرف يلعب دور الوسيط بناء على طلب العميل. ومعلوم أن العميل ساحب الكمبيالة – بالنظر إلى الواقع – لا يملك قبولها

---

(1) مبارك بين سليمان بن محمد آل سليمان (1425هـ)، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة. الرياض: كنوز أشبيليا، ص. 386.

(2) نفس المصدر، ص. 397-410.

لأن توقيعه بالقبول على الكمبيالة التي سحبها لا يضيف معنى جديدا عليها، ولا يكسبها ثقة الآخرين، فإذا كان لا يملك القبول بنفسه لم يملك التوكيل فيه.. وأن حقيقة القبول أنه تصرف يقوم به المصرف مضمونه التعهد بالدفع لحامل الورقة في تاريخ الاستحقاق وهذا هو معنى الضمان، فإذا قبل المصرف الكمبيالة بناء على طلب العميل كان ذلك ضمانا لا وكالة.

القول الرابع: وهو الجمع بين الضمان والوكالة وبه قال د.صلاح الصاوي حيث رأى أن قبول البنك للكمبيالة وقيامه بالسداد سواء من ماله أو من مال العميل في حسابه لدى البنك هو نوع وكالة وأن إكساب الورقة ثقة بتوقيعه عليها وتسهيل تداولها هو نوع ضمان.

وعلى هذا فإن القول الأول هو التوصيف الحقيقي لهذه العملية فهي عقد ضمان بكل وضوح وبه قال د. السعيدي ود. مبارك آل سليمان. ويترتب على ذلك القول بعدم جواز أخذ الأجرة على الضمان. [1]

الرابع: أذونات الخزينة (Treasury Bills). ولأجل تحقيق حاجات السيولة، يمكن للبنوك أيضاً بيع وشراء أذونات الخزينة (Treasury Bills)، وهي من أدوات سوق النقد المضمونة الأكثر تداولاً في السوق والصادرة من الحكومة أو البنك المركزي. وهي من الأوراق النقدية الحكومية قصيرة الأجل، التي تصدرها الحكومة من خلال البنك المركزي لأجل تحقيق كفاءة السياسة النقدية. ويتم استردادها مع الخصم عند مدة الاستحقاق. وهذا النوع من الأوراق المالية قابلة للتداول في السوق الثانوية، وتكون أداةً مستخدمة شائعة من قبل البنوك للتحكم على مخاطر السيولة على المدى القصير.

---

(1) نفص المصدر، ص. 411؛ Osman Babikir Ahmed. 2001. Op.Cit., p. 26

التكييف الفقهي: وتصدر أذونا ت الخزينة على أساس الفائدة الربوية فلا شك أنه غير جائز شرعاً. ومن ناحية أخرى هذه الأذونات تتداول في السوق الثانوية بأقل من قيمتها الاسمية وهذا أيضاً تعد من بيع الدين المحرم شرعاً. [1]

الخامس: اتفاقية إعادة الشراء أو معروف باسم "ريبو" (REPO). [2] تعتبر من أهم المعاملات في السوق النقدي لانتشارها بين البنوك التقليدية. وهي بيع أوراق مالية أو أصول قابلة للتسييل بسعر محدد، مع التعهد بشرائها من المشتري في تاريخ محدد وسعر محدد يذكر في الاتفاقية. والغالب أن تكون فترة الاستحقاق قصيرة الأجل، ولذا تصنف عمليات الريبو (REPO) ضمن العمليات المتداولة في أسواق النقد. وغالباً يتم إجراء اتفاقيات إعادة الشراء في يوم واحد أو لفترات قصيرة جداً. وهذه المزية الفريدة تميز اتفاقيات إعادة الشراء عن أدوات أخرى في السوق النقدي، وأنها يمكن أن تستخدم لتقصير المدة الفعلية للأوراق المالية لتلبية احتياجات المقترض والمقرض.[3]

ويوفر الريبو (REPO) للبنك الذي معه الأدوات المالية بمدة الاستحقاق المطلوبة، وبالتالي يتخلى البنك عن جميع مخاطر الأسعار في قيمة أصوله المالية. وعلى سبيل المثال، قد يرغب المستثمر لاستثمار الأموال لفترة قصيرة جداً من الزمن، مثلاً لمدة ثلاثة أيام، وهناك أذونات الخزينة التي مدة استحقاقها ثلاثة أيام، فيحملها لثلاثة أيام، ثم يعيد بيعها في السوق الثانوية. أما ريبو(REPO) لمدة ثلاثة أيام يقدم للمستثمر بأداة سوق النقد مع ضبط مدة الاستحقاق المطلوبة، وبالتالي يتخلى عن جميع مخاطر الأسعار. ومن الجدير بالذكر أن هذه الاتفاقية سميت باتفاقية إعادة الشراء بالنظر إلى بائع الورقة المالية، بينما إن كان من قبل مشتري الورقة المالية، فتسمى

---

(1) Osman Babikir Ahmed (2001), op.cit, p. 34.

(2) يوسف بن عبدالله الشبيلي (2012)، المرجع السابق، ص. 4.

(3) Moorad Choudhry (2006), An Introduction To Repo Markets. Third Edition, West Sussex John Wiley & Son, p. 5

الاتفاقية بمعكوس اتفاقية إعادة الشراء أو الريبو العكسي (Reverse Repo). فالبائع يختار عملية ريبو والمشتري يختار عملية ريبو عكسي.

.ومن أبرز الأصول المستخدمة في عمليات الريبو والريبو العكسي هي:

أ. السندات الحكومية

ب. أذونات الخزينة

ت. شهادة الإيداع

ث. أوراق المالية مدعومة برهون عقارية (Mortgage-backed Securities) وهي قد تكون من الحكومة أو من غيرها.

فعندما يحتاج المصرف إلى السيولة ولا يوجد لديه خيارات مناسبة فيبرم الريبو مع البنك المركزي بمعدل 3% مثلاً، ولكن عندما يكون فائض سيولة وليس عنده خيارات أخرى فيودعها لدى البنك المركزي من خلال الريبو العكسي ب1.5% مثلاً، ويهدف البنك المركزي من ذلك إلى المحافظة على الحد الأدنى للفائدة المعلنة.

<u>التكييف الفقهي:</u> تشبه الريبو ببيع العينة في الفقه الإسلامي إلأ أن هذه الاتفقية تباع وإعادة شراءها بالفائدة. وبالتالي لا شك في تحريم هذه الاتفاقية. إضافةً إلى أن الأصول المتجرة في هذه الاتفاقية تعد من الأصول الربوية المحرمة. [1]

السادس: القروض المتبادلة في سوق النقد ما بين البنوك (Interbank Lending in Money Market). [2] وفي سوق ما بين البنوك هناك جزء من الأموال التي يتم الإقراض والاقتراض يومياً، أو لمدة ثلاثة أيام أو لفترات قصيرة من شهر إلى ثلاثة أشهر. وفي الدول

---

(1) Osman Babikir Ahmed (2001), op.cit, p. 28.

(2) Moorad Choudhry (2006), An Introduction To Repo Markets. Third Edition, West Sussex John Wiley & Son, p. 5

المتقدمة مثل إيطاليا، يكون سوق النقد ما بين البنوك في غاية الأهمية، وخاصة كوسيلة للتمويلات التجارية على المدى القصير. وغالباً، تميل البنوك الكبيرة إلى أن تكون من المقترضين، وفي حين أن البنوك الصغيرة تميل إلى استثمار فوائضها النقدية في البنوك التجارية الكبيرة مع الفائدة.

التكييف الفقهي: إن القروض المتبادلة بين المصارف التقليدية تجري على أساس الفائدة، وبالتالي لا شك في تحريم فائدة البنوك التقلدية كما سبق بيانها.

السابع: المبادلات (SWAP) وأدوات المشتقات المالية (Financial Derivatives Instrument). إن البنوك في مختلف البلدان تستخدم أدوات المشتقات المالية مثل المبادلات، وخاصة مبادلات أسعار الفائدة ومبادلات مدة الاستحقاق. فالمبادلة الكلاسيكية هي المعاملات المالية التي يتم فيها تبادل تيار المدفوعات من أسعار الفائدة، بين معدل ثابت ومعدل معوم في نفس العملة.

التكييف الفقهي: إن المبادلات والمشتقات المالية في المصارف التقليدية تجري على أساس الفائدة، وبالتالي لا شك في تحريم فائدة البنوك التقلدية كما سبق بيانها. [1]

الثامن: البنك المركزي كملجأ أخير. وعندما تحتاج البنوك إلى السيولة ولا تجد بديلاً مناسباً في ذلك الوقت، تلجأ إلى الاقتراض بالفائدة من البنك المركزي للحصول على السيولة. وهكذا لو عندها الفائض من السيولة، ستحتفظ ببعض فائضها لدى البنك المركزي بفائدة معينة.

التكييف الفقهي: الإقراض من البنك المركزي للمصارف التقليدة دائماً تعمل على أساس القرض بالفائدة. وبالتالي لا شك في تحريم فائدة البنوك التقلدية كما سبق البيان عن قرار المجمع الفقه عنها. [2]

(1) Osman Babikir Ahmed (2001), op.cit, p. 28.

(2) Ibid, p. 40,

حقيقةً، أن تدخل البنك المركزي في السوق النقدي مهم وخاصة لمعالجة الخلل وعدم التوازن في وضع سيولة البنوك. ودور البنك المركزي ليس فقط مقصوراً على المقرض الأخير للبنوك ولكن يلعب دوره من خلال تطبيق أدوات السياسة النقدية التي لها أثر كبير في ضمان حسن سير النظام المصرفي. رغم أن اختلالات صغيرة لا تسبب المشاكل، لكن عند وجود خلل كبير يمكن أن يواجه النظام المصرفي أزمة الائتمان إذا لم يسيطر عليها بشكل جيد. وبالعكس، يمكن للفائض الكبير أن يسبب فائض السيولة في النظام النقدي الشامل مما تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة إلى الحد غير المرغوب. وبالتالي، فدور البنك المركزي مهم في كثير من الأحيان لتحسين هذا الخلل.(1)

وتدخل البنك المركزي في هذه الحالة سيكون بتعويض حالة عدم التوازن في السيولة. فعلى سبيل المثال، إذا كان هناك عجز صافي، "يخلق" البنك المركزي السيولة إما عن طريق السماح للبنوك بالاقتراض منه أو من خلال عمليات السوق المفتوحة. ويتم ذلك من خلال بيع أو شراء الأوراق المالية الحكومية و / أو أدوات سوق المال.

المطلب الخامس: سوق النقد ما بين البنوك (Interbank Money Market)

ومن خلال سوق النقد، تجري التمويلات من مختلف المشاركين من الشركة التجارية الكبيرة والعملاقة والحكومة والبنك المركزي وصاحب الصناديق والبنوك التجارية والمؤسسات المالية. فيكون سوق النقد مجالاً للمشاركين لتمويل عجز السيولة ولاستثمار الفائض لمدة قصيرة الأجل وهي لمدة أقل

(1) Obiyathulla Ismath Bacha & Abbas Mirakhor (2013), Islamic Capital Markets: A Comparative Approach. Singapore: John Wiley & Sons, p. 100.

من السنة.[1] وفي بعض الأحيان، يلعب هذا السوق دوراً هاماً في ضمان كفاءة السياسة النقدية ومعالجة مشكلة عدم التوازن في السيولة بين المصارف. ولسوق النقد صورتان أساسيتان وهما[2]:

أ. أسواق الخصم. ويتم فيها تعجيل دفع قيمة الورقة التجارية التي لم يحل أجلها إلى المستفيد مقابل تنازل المستفيد عن ملكية حقه الثابت فيها.

ب. القرض قصير الأجل. تتراوح مدة القرض قصير الأجل ما بين الليلة إلى سنة.

فالمصارف تعتمد على هذا السوق إلى حد كبير حتى يعرف بسوق النقد ما بين البنوك (Interbank Money Market) مع أنه ليس مجالاً وحيداً للبنوك لإدارة سيولتها.[3] ومن خلال هذا السوق تقترض البنوك من بعضها البعض لمدة قصيرة الأجل سواء باستخدام الأدوات النقدية أو بالقرض المباشر. وعندما تحتاج البنوك إلى السيولة فتبيع الأدوات المالية من خلال هذا السوق أو تقترض من البنوك الأخرى بالفائدة. أما بالنسبة للأدوات المالية أو النقدية التي تتعامل بها المصارف وهي مثل أذونات الخزانة والقبول المصرفي، شهادة الإيداع، الأوراق التجارية.[4] ومن المكونات الأساسية لسوق النقد ما بين البنوك وهي كما يلي:[5]

أ. نظام الودائع بين البنوك (Interbank Deposit System). عندما تتجاوز كمية السحب مبلغ الودائع في يوم معين، يكون البنك عاجزاً عن السيولة؛ وقد يحدث هذا النقص أيضاً عندما تقدم البنوك المزيد من القروض من النقد المودع في يوم معين. ويسمح للبنوك نظام الودائع ما بين البنوك أو سوق ما بين البنوك، الاقتراض والإقراض فيما بينها، وبالتالي يمكن للبنوك إدارة السيولة

---

(1) Moorad Choudry (2005), The Money Markets Handbook: A Practitioners' Guide. Singapore: John Wiley & Sons, p. 1.

(2) أحمد محمد السعد (2008)، المصدر السابق، ص. 14.

(3) الأصل لا فرق بين سوق النقد (Money Market) وسوق النقد ما بين البنوك (Interbank Money Market). فيعرف بسوق النقد ما بين البنوك لغلبة مشاركة البنوك في هذا سوق النقد.

(4) Obiyathulla Ismath Bacha & Abbas Mirakhor (2013), op.cit, p. 101.

(5) Ibid., p. 87.

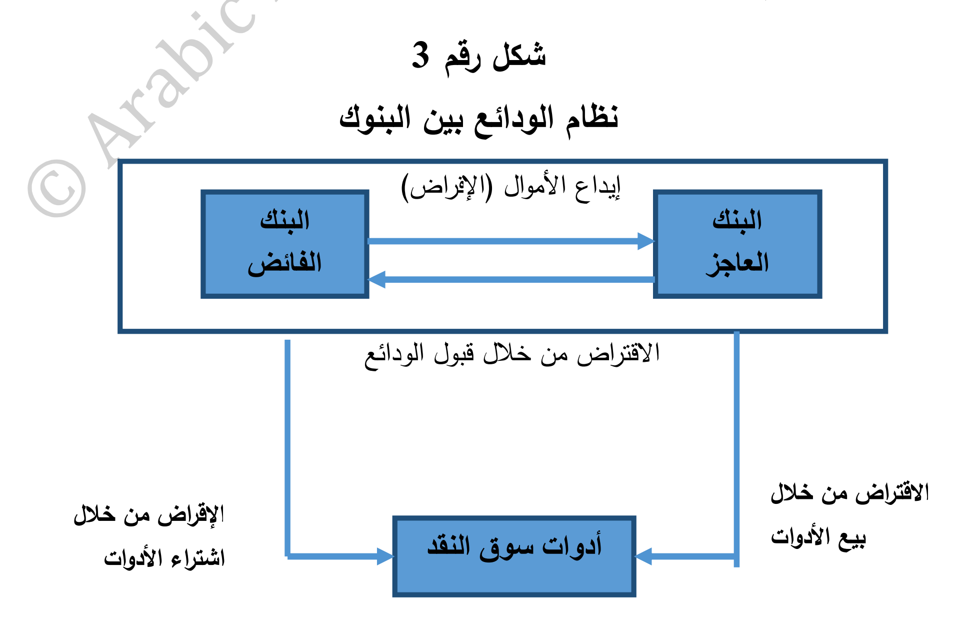
التي لديها. ومدة الاستحقاق للودائع ما بين البنوك تتراوح بين ليلة واحدة إلى مدة أقصاها سنة واحدة. معظم المعاملات تنتهي في مدة قصيرة وفي حالة نادرة، ما تتجاوز ستة أو تسعة أشهر. فالبنك الذي لديه فائض السيولة يودع جزءاً من أمواله في البنك العاجز عن السيولة مع الفائدة المعينة.

ب. منصة التعامل بأدوات سوق النقد. platform for transactions in money market instruments. ومن خلال سوق النقد، تستطيع البنوك أن تشتري وتبيع الأدوات المالية قصيرة الأجل عندها بسهولة. ولتحقيق شفافية السوق وكفائته فيوفر السوق بنظام المعلومات المتكامل ونظام التسعير المتين ووسيلة الدفع الفوري حسب الوقت الحقيقي (real time). وبالتالي، يتم تداول الأدوات المذكورة السابقة في هذا السوق على نحو كفوء ومنتظم.

ج. نظام المقاصة للشيكات (Check Clearing System). وعند التسوية الشيكات بين البنوك، قد تكون بعض البنوك لديها فائض وبعضها عنده عجز. وبالتالي، يكون سوق النقد ما بين البنوك مناسباً لتنفيذ نظام المقاصة للشيكات.

شكل رقم 3

نظام الودائع بين البنوك



مصدر الصورة: Obiyatullah Ismath Bacha (2013)

المطلب السادس: توصيات بازل2 و3 حول إدارة السيولة المصرفية[1]

وشهدت البنوك منذ عام 1988 تطوراً كبيراً في مجال الخدمات المصرفية والمالية، وبما في ذلك الآثار المترتبة على عولمة الأسواق المالية وتطوراتها مثل وفرة المشتقات المالية وتوريق الديون باستخدام مختلف طرق التمويلات المنظمة. وهذه التطورات لها انعكاسات مهمة على مخاطر السيولة ومخاطر كفاية رأس المال. وفي هذه الصدد، فقد أصدرت لجنة بازل المبادئ العامة وأفضل الممارسات لإدارة السيولة في عام 2008 ويمكن تلخيصها فيما يلي:[2]

أولاً: في تطوير هيكل لإدارة السيولة:

أ. وجود استراتيجية لدى البنك لمتابعة السيولة، وإطلاع الأطراف ذات العلاقة بهذه الاستراتيجية:

1. الإدارة مسؤولة عن الإشراف اليومي وطويل الأجل على إدارة مخاطر السيولة.
2. سياسات وإجراءات ومستويات تحمل المخاطر موافق عليها من مجلس الإدارة.
3. نظم معلومات لتحديد وقياس ومراقبة مخاطر السيولة.
4. ضوابط رقابية داخلية على إجراءات إدارة مخاطر السيولة.

---

(1) تأسست اللجنة في نهاية عام 1974 من قبل البنك المركزي لمجموعة بلدان عشرة (G-10) نتيجة مباشرة لفشل اثنين من البنوك الدولية الكبرى، وهي بنك هيستارت (Herstatt) وبنك فرانكلين الوطنية. الغرض الرئيسي من لجنة بازل النظر في القضايا التنظيمية المتصلة بأنشطة المصارف الدولية في البلدان الأعضاء. وكان الهدف الأساسي من عمل اللجنة إغلاق الثغرات في التغطية الرقابية الدولية في السعي لتحقيق مبدأين أساسيين:

1. لا ينبغي لمؤسسة مصرفية أجنبية للهروب من الرقابة.
2. وينبغي أن يكون الإشراف الملائم

لتفصيل عن بازل والعلاقة بالمصارف الإسلامية، راجع:

Amr Mohamed El Tiby (2011), Islamic Banking: How to Manage Risk and Improve Profitability. New Jersey: John Wiley & Sons, p. 101.

(2) Basel Committee on Banking Supervision (2008), *op.cit.*, pp. 3-5.

5. موافقة مجلس الإدارة على الاستراتيجية وجميع السياسات الخاصة بإدارة السيولة، والتأكد من التزام الإدارة بالمقاييس الضرورية لمتابعة سيولة البنك وتخفيض مخاطر السيولة.

ب. وجود هيكل إدارة لتنفيذ سياسة السيولة وبفعالية:

1. مجلس الإدارة يعهد بمسؤولية إدارة السيولة إلى لجنة إدارة عليا (الموجودات والمطلوبات).

2. تشكل اللجنة من موظفي الإدارة العليا ودائرة الخزينة وإدارة المخاطر، أي إدارات لها علاقة بمخاطر السيولة.

3. وضع سقوف للتأكد من كفاية السيولة.

ج. وجود نظام معلومات في البنك جيد لقياس متطلبات مصادر التمويل على أساس مستمر:

1. احتساب التدفقات النقدية ومراكز فروقات الاستحقاق.

2. احتساب حدود ونسب مختلفة لها علاقة بالسيولة وذلك لأغراض إدارة المخاطر الداخلية والسيولة القانونية.

3. تزويد المعنيين بتقارير دقيقة متعلقة بالسيولة.

ثانياً: قياس ومراقبة الحاجات التمويلية الصافية:

أ. وجود نظام يقيس باستمرار ويراقب الحاجات التمويلية الصافية:

- ملخص لاستحقاق التدفقات النقدية المستقبلية (موجودات ومطلوبات وخارج الميزانية).
- احتساب مجموع الفجوة التراكمي.
- تحليل سيولة البنك عن طريق وضع سيناريوهات مختلفة (اختبارات الأوضاع الضاغطة).

ب. المراجعة المستمرة للافتراضات المستخدمة في إدارة السيولة وذلك للتأكد من استمرارية ملازمتها:

- الأصول والالتزامات مستحقة الدفع والمتوقع تدويرها أو تجديدها.

- الأوراق المالية القابلة للتسييل ومخطط بيعها قبل الاستحقاق.
- التدفقات النقدية المحتملة للأنشطة خارج الميزانية.
- إمكانية الوصول إلى الأسواق الكبيرة، التسهيلات البديلة، وما إلى ذلك.

ثالثاً: وفي إدارة طرق الوصول إلى السوق، لا بد من مراجعة الجهود المتبادلة وبشكل منتظم للمحافظة على استمرارية العلاقة مع أصحاب الحسابات وذلك من اجل التنويع المرغوب في مصادر الحصول على الأموال والقدرة على بيع الأصول.

رابعاً: في التخطيط للطوارئ، وضع خطة للطوارئ لمواجهة الأزمات المتعلقة بسيولة البنك ووضع الإجراءات اللازمة للتعامل مع أي عجز في الظروف غير العادية الطارئة.

خامساً: أما بالنسبة لإدارة سيولة العملات الأجنبية، فمن اللازم أن يوضع نظام لقياس ومراقبة مراكز السيولة للعملات الأجنبية الرئيسة ووضع حدود لفروقات الاستحقاقات بين التدفقات النقدية (الداخلة والخارجة)لعدة مرات خلال فترات محدودة، ومراجعتها باستمرار.

سادساً: من حيث الضوابط الرقابية على إدارة مخاطر السيولة، لا بد من وضع نظام الرقابة الفعّال لمراقبة نظام إدارة مخاطر السيولة:

أ. البيئة الرقابية القوية.

ب. الإجراءات لتحديد وتقييم مخاطر السيولة.

ج. وضع الأنشطة الرقابية مثل السياسات الخاصة والإجراءات الدقيقة.

د. تأسيس الأنظمة المعلومات الكفؤة.

سابعاً: التأكد من الإفصاح عن السيولة ومدى تأثيرها عل الرأي العام وملاءمتها المالية.

وفي عام 2010 جاءت لجنة بازل بالاقتراحات الجديدة لتحسين عمليات إدارة السيولة في البنوك بإصدار المعيار بازل III نتيجةً لحدوث الأزمات المالية الأخيرة التي بدأت في التبلور في

عام 2007. ويؤكد بازل III التركيز على أنواع رأس المال لدى هذه البنوك، وهي من القضايا الهامة التي لم تعالج معالجة كافية في بازل II.[1] فالنقطة الرئيسية في هذه الاقتراحات تتبلور في النوعين:[2]

أ. نسبة تغطية السيولة (Liquidity Coverage Ratio). وهو ضمان أن البنوك لديها ما يكفي من الأصول السائلة لتغطية مدة 30 يوماً من صافي التدفقات النقدية الخارجة. فنسبة تغطية السيولة سوف تحسن قدرة القطاع المصرفي على امتصاص الصدمات الناجمة عن الضغوط المالية والاقتصادية، أيا كان مصدرها، وبالتالي تقليل امتداد خطر التمويلات من القطاع المالي إلى الاقتصاد الحقيقي.

ب. صافي نسبة التمويل المستقرة. وهو لتشجيع المزيد من المتوسطة إلى التمويل طويل الأجل.

وبالنظر إلى معايير لجنة بازل سابقاً، فلا شك أن قضية إدارة السيولة في البنوك من أهم القضايا في قطاع الصيرفة المعاصرة. ويعد أيضا إدارة السيولة كأهم عملية في خزينة البنوك. إذا كانت الخزينة تعد قلبا للبنوك فإدارة السيولة كالدم المسيل من وإلى هذا القلب.

(1) Basel Committee on Banking Supervision (2013), Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools. Basel: Bank for International Settlements. p.1.
(2) Salman Syed Ali (2012), State of Liquidity Management in Islamic Financial Institutions. Jeddah: Islamic Research and Training Institute, p.17.

المبحث الثاني:

إدارة السيولة في النظام المصرفي الإسلامي

المطلب الأول: السيولة: مفهومها وإدارتها في المصارف الإسلامية

الفرع الأول: إدارة السيولة في المصارف الإسلامية

السيولة كما عُرِّفتْ سابقاً هي عبارة عن قدرة البنوك على دفع الالتزامات المالية عند الحاجة إليها، بشكل فوري وبأقل التكلفة. فمشكلة السيولة، مشكلة عامة في نظام الصيرفة التقليدية والإسلامية إلا أن نظام الصيرفة الإسلامية يواجه تحديات أخرى هي التقييد بالأحكام والضوابط الشرعية.(1) وبالتالي إن المصارف الإسلامية تواجه صعوبة أكبر في إدارة السيولة وخاصة عندما تعمل في إطار نظام مالي تقليدي.

ولا تختلف المصارف الإسلامية عن المصارف التقليدية في مشكلة السيولة. وهي ذات شقين هما:

أ. فائض السيولة. فحدوث الفائض يعني عدم قدرة البنك على توظيف ما لديه من أموال بشكل مناسب. فلجوء المصارف الإسلامية إلى الاحتفاظ بقدر كبير من السيولة سيؤثر بلا شك على مقدار العائد الذي ستدفعه لعملائها، مما يدفع العملاء للبحث عن مؤسسات تقدم لهم عوائد أفضل.

ب. عجز السيولة. وهذه الحالة تعني عدم قدرة البنوك الإسلامية على الوفاء بالتزاماتها وتعهداتها تجاه المودعين وغيرهم من أصحاب الحقوق.

ولا فرق بين المصارف الإسلامية والتقليدية في هاتين الحالتين أصلاً، إلا أن إدارة السيولة في المصارف الإسلامية أصعب من البنوك التقليدية. فلدى البنوك التقليدية حرية أكبر في الحركة

---

(1) أحمد شوقي دنيا (2010)، إدارة السيولة في المصرف الإسلامي، (الدورة العشرون للمجمع الفقه الإسلامي، مكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010) ص. 14.

على صعيد الاستخدامات، حيث أنها تستطيع تحديد آجال ما تقدمه من قروض في ضوء متطلبات السيولة لديها. بينما المصارف الإسلامية مقيدة بدرجة أكبر في استخدام مواردها.[1] وذلك لأن طبيعة المصارف الإسلامية تتعامل بالأصول الحقيقية، وتدخلها في دورات الأعمال التجارية الحقيقية من خلال عقدي المضاربة والمشاركة. وإن تسييل هذه الأصول يحتاج إلى تنضيض حقيقي بالتصفية، أو التنضيض الحكمي. أما من جهة المطلوبات أو الخصوم، فإن المصارف الإسلامية لن تتأخر عن الدفع عند الطلب. ولذلك أشار الدكتور القره داغي إلى أن الودائع الاستثمارية في المصارف الإسلامية لا تدخل في السيولة على الوجه الحقيقي والفعلي ولكنها ملحقة بظروف اقتصادي معاصر، إذ أن المصارف الإسلامية تعمل على شكل الوساطة المالية الحديثة.[2] وهذه الطبيعة الخاصة تعتبر من التحديات الأساسية لجميع العمليات المصرفية الإسلامية.[3] وينبغي على المصارف الإسلامية أن تضاعف جهدها لضمان حسن إدارة السيولة من خلال المعاملات التجارية الحقيقية. ولتسهيل النقاش حول مشكلة إدارة السيولة في المصارف الإسلامية فهناك قسمين أساسيين في ميزانية المصارف وهما:[4]

أ. من جانب الخصوم (Liability Side). فللمصارف الإسلامية حساب تحت الطلب وحساب جاري يكيّف بأساس القرض، وحساب التوفير يكيّف على أساس المضاربة والقرض، وحساب الاستثمار أيضا بتكييف عقد المضاربة. وقد قرر معظم الفقهاء المعاصرين أن ما يجري في حساب

---

(1) نفس المصدر، ص. 15.

(2) علي محي الدين القرة داغي (2010)، المصدر السابق، ص. 20.

(3) Anjum Iqbal (2012), "Liquidity Risk Management: A Comparative Study between Conventional and Islamic Banks of Pakistan", Global Journal of Management and Business Research, March 2012, Vol. 12, Issue 5, p. 3.

(4) Rifki Ismal (2013), op.cit., p. 67

تحت الطلب والحساب جاري يكيف على أساس عقد القرض. وبالتالي فيمكن للمتعاملين أن يطلب أموالهم متى شاؤوا وليس لديهم أية مدة محدودة.

ولكن التركيز الرئيس على الحساب الاستثماري لأنه الأساس الذي يميز بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية. والأصل أن هذه الحساب يعطي للمصارف الإسلامية فرصة واسعة في الاستثمار حيث أنها تشارك الأرباح والخسائر مع صاحب الحسابات ويمكن المصارف الإسلامية أن تتمتع بمرونة أكثر خلال عقد المشاركة والمضاربة في إدارة السيولة والمصارف لا تتحمل مسؤلية في ضمان رأس المال.

ولكن في واقع المنافسة مع البنوك التقليدية، يتوقع المودعون أن يحصلوا على العوائد المضمونة. فهذه الحالة تضغط البنوك على اسغلال الأموال على نحو أمثل حتى تستطيع أن تحقّق توقعات المودعين بالعوائد الإيجابية والمستمرة. ولكن ظروف الاقتصاد ليست دائماً مناسباً للحصول على الأرباح، وقد تكون هناك مخاطر متنوعة للخسارة في الاستثمار. وبالتالي، لجأ بعض المصارف إلى إلحاق هذا الحساب بالتأمين على الودائع.

والمشكلة الثانية في حساب المضاربة والمشاركة هي جهل بعض المودعين بأحكام عقد المشاركة والمضاربة وعدم رغبتهم في تحمل أي خسارة على ودائعهم. بموجب عقد المضاربة، يكون المودعون هم أرباب الأموال في حين أن البنك الإسلامي هي المضارب. فإذا حصلت خسارة في عمليات المضاربة التي تجريها المصارف الإسلامية، فإن المودعين لا يقبلون تحمل هذه الخسارة. لذا فعلى البنوك الإسلامية إنشاء صندوق احتياطي لتغطية الخسارة ولمواجهة المخاطرة.

فالمشكلة التالية التي تتعلق بحساب استثماري بالمضاربة والمشاركة، ومعظم مدة استحقاق الحسابات تتراوح من شهر أو ثلاثة أشهر إلى سنة. ولو كانت هذه الحسابات طويلة الأجل، يسمح البنك للمودعين سحب أموالهم في أي وقت يحتاجون إليها. وهذه الحالة تؤدي إلى وجود فجوة

السيولة لعدم موافقة بين مدتي الاستحقاق في الأصول والخصوم، إذ أن مدة الاستحقاق في جانب الأصول غالباً طويلة الأجل.

ب. جانب الأصول. أما في جانب الأصول (asset side)، فهناك الحاجة إلى الحفاظ على جزء احتياطي للسيولة في البنك المركزي. ولهذا، فالمصارف الإسلامية لديها نوعين من الاحتياطيات؛ وهي الاحتياطيات الإلزامية لدى البنك المركزي ومتطلبات السيولة القانونية (الاحتياطيات النقدية) في داخل البنوك. والهدف من الاحتياطيات لدى البنك المركزي هو ضمان الودائع تحت الطلب، إضافة إلى أنها أداة من أدوات السياسة النقدية للبنك المركزي. وتهدف الاحتياطيات النقدية الداخلية إلى تلبية الطلب على السيولة، مثل السحوبات اليومية من المودعين. فتحتاج الاحتياطيات النقدية إلى إدارة رشيدة، حتى تتجنب المصارف الإسلامية الوقوع في حالة من فائض السيولة. وبهذا فإن المصارف الإسلامية تحتاج إلى أدوات كافية لتلبية حاجاتها المتنوعة في استثمار الأموال المتاحة لديها وخاصة لمدة قصيرة الأجل.

وفي هذا الجانب أيضاً تأتي المشكلات والتحديات المتنوعة لأن عقود التمويل في المصارف الإسلامية مبينة على أساس الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي، وتبتعد بقدر الإمكان عن الاستثمار في الاقتصاد المالي. وبالتالي، فطول أجل المشاريع يؤدي إلى تأجيل استحقاق العوائد وتلزم المصارف إلى إضافة نسبة الاحتياطيات النقدية لمواجهة الطلب على السيولة. وفي صعيد آخر، التعسف من المقترضين لتسديد الديون تؤدي إلى وجود خلل في التدفق النقدي للبنوك وبالتالي تضيف المشكلة في جانب الأصول في ميزانية المصارف الإسلامية. فالمصارف الإسلامية لا تستطيع أن تقاضي الفائدة على المقترضين بسبب تأخرهم في تسديد الديون. وقد اقتراح بعض الفقهاء المعاصرين بعض الطريقة لحل هذه المشكلة ومنها، أن تقاضي البنك على المماطلين

بالغرامة إلا أن هذه الغرامة ليس تعتبر الأرباح للبنك ولكن يجب إنفاق هذه الغرامة إلى صندوق التبرعات. وهذه الغرامة تعمل فقط كأداة تربية للمقترضين ليجتنبوا المماطلة في سداد الديون.

الفرع الثاني: مبادرات الدول الإسلامية في تنظيم إدارة السيولة للمصارف الإسلامية

شهدت الأسواق الدولية المبادرات المشجعة من قبل حكومة الدول الإسلامية بتأسيس خطط إدارة السيولة الدولية قصيرة الأجل لتلبية احتياجاتها الاستثمارية المختلفة. وفي الوقت الحاضر، تختلف الأدوات المالية المستخدمة بين المصارف الإسلامية حسب اختلاف التشريعات والفتاوى بين الدول. وفيما يلي بعض الأمثلة في المبادرات التي جرت في بعض الدول لتنظيم علميات إدارة السيولة بين المصارف الإسلامية:[(1)]

أ. في البحرين. وهناك في البحرين تسهيلات لإدارة السيولة ويسمى بتسهيلات الإيداعات الخاصة (Special Deposit Facilities) إلا أنها متاحة فقط للبنوك التقليدية حيث تحتوي على عناصر غير متوافقة مع الأحكام الشرعية. وبالتالي، تعتمد المصارف الإسلامية فقط على الإقراض بدون فوائد لإيداع الأموال الفائضة في حساباتها الجارية في البنك المركزي البحريني. ومع ذلك، فيمكن للمصارف الإسلامية الاستغلال بالأدوات النقدية المعتمدة على أساس عقد الإجارة وصكوك السلام لإدارة السيولة. أما أداة إدارة السيولة للمصارف الإسلامية مثل اتفاقيات إعادة الشراء (الريبو) (REPO) المتوافقة مع الأحكام الشرعية لم يوجد حتى الآن حيث أنها ما زالت موقوفة على موافقة الهيئة الشرعية للبنك المركزي البحريني. وبالتالي، فبعض المصارف الإسلامية تعتمد على عملية التورق والمرابحة السلعية باستخدام السلع الدولية من البورصة لندن للمعادن (London Metals Exchanges).

---

(1) Daud Vicary Abdullah (2010), "Liquidity Management in Institutions Offering Islamic Financial Services" (Second Islamic Financial Stability Forum, Jeddah, Kingdom of Saudi Arabia – 14 December 2010), pp. 4-5..

ب. في الإمارات العربية المتحدة. وهناك نظام سمى بـ "البوابة"، وهي سوق لتمويل السلع الدولية في دبي، وتعمل هذه البوابة كالمنصة الإلكترونية الإسلامية لإدارة السيولة قصيرة الأجل على أساس الأطراف المتعددة والعملات المتنوعة. ويستند النظام بشكل عام على المعيار القياسي الإسلامي للمعاملات بين المصارف (Islamic Benchmark for Interbank transactions IBIT-)، وهو المعيار الجديد للاستثمار الإسلامي الذي مدته تتراوح بين ليلة واحدة إلى سنة. وقد أعلن البنك المركزي للإمارات عام 2010 إطلاق الأدوات الجديدة لإدارة السيولة من خلال إصدار شهادة الإيداع الإسلامية التي تملك مدة الاستحقاق من أسبوع واحد إلى سنة. وهذه الأداة تعتمد على مبدأ (التورق) وتعرض للمستثمرين يوميًا.

ج. في إندونيسيا. وفي عام 2000، تم تأسيس سوق محلي شرعي بين المصارف من قبل البنك المركزي الإندونيسي. والأدوات الأساسية التي تتداول في هذا السوق هي شهادة الاستثمار بالمضاربة بين المصارف الإسلامية. إضافة إلى ذلك، فتح البنك المركزي مجالاً للمصارف الإسلامية لإيداع الاحتياطيات الفائضة لديها في البنك المركزي من خلال شهادة الإيداع للبنك الإندونيسي (Bank Indonesia Wadiah Certificate)، كما أن هناك مجال للمصارف الإسلامية للحصول على التمويل من خلال تسهيلات التمويل قصيرة الأجل الشرعية التي تبنى على عقد المضاربة.

د. في ماليزيا. وقد تأسس سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف في عام 1994 بتوفير المصارف الإسلامية بالآليات والأدوات اللازمة لإدارة السيولة بينها من خلال الاستثمار بالمضاربة بين البنوك. وفي عام 2009، قدم البنك المركزي ماليزيا بورصة سوق السلع. أما في عام 2010، تم تأسيس المؤسسة الدولية لإدارة السيولة من قبل مجلس الخدمات للمالية الإسلامية بكوالا لمبور لهدف توفير المصارف الإسلامية ببرنامج إدارة السيولة عبر الحدود من خلال إصدار صكوك قصيرة الأجل.

الفرع الثالث: العوامل التي تعوق عمليات إدارة السيولة في المصارف الإسلامية

وقد أشارت الدراسات المتنوعة عن العوامل التي تزيد الصعوبات على المصارف الإسلامية في إدارة سيولتها. ويمكن تلخيص هذه التحديات والمعوقات كما في الأمور التالية: (1)

الأول: عدم مشروعية الأدوات المالية والنقدية التقليدية للمصارف الإسلامية حيث أنها تشمل على عناصر الفائدة المحرمة. فالأدوات سوق النقد مثل أذونات الخزينة، والقبول المصرفي واتفاقية إعادة الشراء تعمل على أساس الفائدة المحرمة وبالتالي ليس للمصارف الإسلامية مجال لاستغلال هذه الأدوات. وفي بعض الأحيان، فإن السياسة النقدية التي تحكم على حالة السيولة التي تطبّق من قبل البنك المركزي على المصارف الإسلامية لا تختلف عن السياسة النقدية على المصارف التقليدية ولم تكن هذه السياسة موافقة مع الأحكام الشرعية، بل تكون على أساس الفائدة.

الثاني: قلة الأدوات المتوافقة مع الأحكام الشرعية لاستثمار فائض السيولة. فالأدوات المالية المناسبة للمصارف الإسلامية حتى الآن محدودة بينما أن الأصول المالية لدى المصارف الإسلامية كبيرة. وفي هذا الصدد، أشارت الدراسة إلى أن نسبة السيولة في البنوك التقليدية (متوسطة الحجم) للدول الخليجية وهي بين 4.5% الى 10% من خلال ثلاثة سنوات 2006-

---

(1) عبد القادر الدويك (2010)، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية (المؤتمر الخامس للمصارف، والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية، 22-23 مارس 2010) ص. 18؛ محمد شافعي أنطونيو (2006)، "أهمية إدارة السيولة في المالية الإسلامية وكيفية تلائم الشريعة في تطبيقها"، في القضايا الإسلامية في التمويل الإسلامي: مناقشة في الندوة العالمية لعلماء الشرعية 2006. كوالا لمبور: البنك المركزي الماليزي. ص. 305؛ سوسن محمد سليم السعدي (2010) المخاطرة الناتجة عن السيولة في البنوك الإسلامية في الأردن. رسالة جامعية (ماجستير في الاقتصاد الإسلامي و المصارف الإسلامية -جامعة اليرموك، إربد، الأردن) ص. 89.

Daud Vicary Abdullah (2010), op.cit, p. 13; Badlisyah Abdul Ghani (2009), "Importance of Liquidity Management – Market Players' Perspective" (Bank Negara Malaysia High Level Conference on Financial Stability, Kuala Lumpur, 23-24 November 2009), p. 11; Ben Arab Mounira & Elmelki Anas (2008), "Managing Risks and Liquidity in an Interest Free Banking Framework: The Case of the Islamic Banks", International Journal of Business and Management, Vol. 3, No. 9, p. 85.

2008. وبالمقارنة، فإن نسبة السيولة للبنوك الإسلامية (متوسطة الحجم) في نفس المنطقة خلال نفس الفترة فهي حوالي 14%-21%. أما في منطقة آسيا، كانت نسبة السيولة في البنوك التقليدية تتراوح بين 8.5% ة إلى 10% خلال 2006-2008. وفي نفس الفترة، أن نسبة السيولة للبنوك الإسلامية حوالي 20% إلى 23%.[1] رغم أن هذه النسبة تعتبر جيدة للمصارف الإسلامية وتجنبها عن أزمة السيولة، فهذه النسبة في الحقيقة تدل على حاجة المصارف الإسلامية إلى الأدوات المتوفرة لتوظيف أموالها النقدية حتى لا تقع في مشكلة فائض السيولة. وبالتالي، ما زالت نسبة أدوات سوق النقد قليلة مقارنة بنسبة مجموعة الأصول المالية الإسلامية، ولا تكفي في تلبية حاجات ونمو صناعة المالية الإسلامية. وهذا يضيق مجال المصارف الإسلامية لاستثمار أموالها إلا في التمويل والمشروعات الصناعية طويلة الأجل. إضافةً إلى ذلك، أشارت الدراسة إلى أن نقص أدوات المشتقات المالية للتحوط المتوافقة مع أحكام الشريعة يعتبر أيضاً من قيود مهمة في تحقيق إدارة فعالة لمخاطر السيولة.[2]

الثالث: قلة عدد المشاركين في الأسواق. رغم أن الأصول المالية الإسلامية تتزايد في كل عام، إلا أنه لا زال عدد المشاركين في هذه الصناعة قليل بالنسبة لعدد المشاركين في الأسواق التقليدية. وأشار تقرير الاقتصاد الإسلامي 2013 من تومسون ريوترز إلى أن نسبة أصول المصارف الإسلامية عالميًا هي أقل من 1% (1 تريليون دولار) من جملة الأصول للبنوك في العالم مع أن الاحتمال في أن تصبح النسبة الممكنة للوصول إليها هي 3.3% من جملة الأصول المصرفية.[3] وإن قلة عدد المشاركين من البنوك الإسلامية وخاصة في الأسواق النقدية ما بينها تؤدي إلى عدم

---

(1) Salman Syed Ali (2012), op.cit, p.16.

(2) مجلس الخدمات المالية الإسلامية (2012)، المصدر السابق، ص.85.

(3) Thomson Reuters (2014), State of The Global Islamic Economic 2013 Report. p. 55.

التوازن في سيولة نظام النقد في هذا القطاع. وفي الحقيقة أن الأسباب في قلة عدد المشاركين في الأسواق النقدية أكثر تتعلق بالأسباب الأخرى مثل غياب الأسواق الثانوية، وضعف نظام المعلومات واختلاف الاجتهاد والفتاوى الشرعية وعدم توفر الأدوات المتاحة للاستثمار وضعف مشاركة المجتمع الإسلامي وخاصة من القطاع التجاري في المصرفية الإسلامية.

الرابع: غياب سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف (Islamic Interbank Money Market) وغباب السوق الثانوية. ومما لا شك فيه أن سوق النقد ما بين المصارف يلعب دور هام في حل مشكلة عدم توازن ميزانية البنوك من خلال عملية الإقراض والاقتراض بين المصارف. وبالتالي غياب سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف يعوق عمليات الإقراض والاقتراض بين المصارف الإسلامية. وقد أشار الدكتور حسين شحاتة إلى أن بعض المصارف الإسلامية لجأت إلى إيداع فائض السيولة لدى البنوك التقليدية لفترة معينة بدون فائدة على أن تقوم الأخيرة بإقراض المصرف الإسلامي نفس القيمة ولنفس الفترة بدون الفائدة.[1]

أما الأسواق الثانوية تساعد صناعة المالية الإسلامية وخاصة المصارف الإسلامية في تسويق الأوراق المالية والنقدية لأجل الحصول على السيولة بشكل فوري دون انتظار إلى حلول أجل الأدوات. لم تكن الأسواق الثانوية منتشرة في الدول الإسلامية إلا في ماليزيا وبنجلاديش والبحرين بسبب قلة الأدوات المالية القابلة للتداول.

الخامس: الخلاف في الفتاوى الشرعية والاجتهاد والاختلاف في المعايير. أما الاختلاف في الفتاوى الشرعية فهو من الاختلاف المشروع، كما أشار يوسف القرضاوي، فلا بد من أن نراعي الخلاف بين اجتهادات الفقهاء المعاصرين من مختلف الأمصار، ما دام الاجتهاد مبني على الضوابط الشرعية

---

(1) حسين حسين شحاتة (2010)، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية – المعايير والأدوات" (البحث المقدم في الدورة العشرين للمجمع الفقهي الإسلامية، مكة المكرمة، 25–29 ديسمبر 2010)، ص. 22،

ومقاصدها.[1] ولكن في صناعة المالية الإسلامية، الاختلاف في الفتاوى الشرعية قد يعوق المعاملات بين المصارف الإسلامية وخاصة في المرحلة الدولية وبالتالي يضعف قدرة وكفاءة البنوك في إدارة سيولتها. وعلى سبيل المثال، نصت المعايير الشرعية على عدم جواز بيع صكوك السلم مع أن هناك من الفقهاء من يجيز بيع هذه الصكوك. وكذلك عقد التورق المنظم الذي حرّمه معظم الفقهاء المعاصرين مع أن وجود الحاجة الماسة من قبل البنوك إلى هذا العقد وخاصة في حالة عدم وجود البدائل. وقد خرج البنك المركزي للمملكة العربية السعودية من مشاركة المؤسسات الدولية لإدارة السيولة الإسلامية ومن أسبابها هذا الخروج هي خلافها لبعض الآراء الشرعية في تنظيم صكوك قصيرة الأجل[2].

السادس: عدم كفاية المعاملات العابرة للحدود (الدولية). (borderless transaction) وهي من الأسباب المهمة في ضعف إدارة سيولة المصارف الإسلامية وخاصة للبنوك الكبيرة التي تمتلك أموال كثيرة متاحة للاستثمار. والبنوك الكبيرة في دول الخليج مثلاً، توظف معظم أموالها في بورصة لندن للحديد (London Metal Exchange)، لعدم كفاية المعاملات الدولية بين الدول الإسلامية والمصارف الإسلامية عالمياً. ومن العوامل التي تعوق المعاملات الدولية لمؤسسات الإسلامية القوانين المصرفية وتشريعات الضرائب والحوافز بين الدول والاختلاف في الفتاوى الشرعية والاجتهاد الفقهي.

السابع: إخضاع البنوك الإسلامية للسياسة النقدية التقليدية. وقد سبق الكلام عن العلاقة الوثيقة بين السيولة المصرفية وبين السياسات النقدية التي اتخذها البنك المركزي والحكومة في بعض

---

(1) يوسف القرضاوي (1998)، الصحوة الإسلامية: بين الاختلاف المشروع والافتراق المذموم، قاهرة: مكتبة وهبة، ص. 18.

(2) موقع ريوتر العربي ، " السعودية تتخارج من مؤسسة ماليزية إسلامية لإدارة السيولة"، http://ara.reuters.com/article/idARAL5N0CR0OU20130404 19 August 2013.

الدول. وقد أشار سوسان محمد سليم إلى المشكلات التي تواجه بعض البنوك الإسلامية التي تعامل في ظل التشريعات المعاصرة والقانون والسياسة النقدية التقليدية، حيث يتعامل البنك المركزي بالفوائد الربوية مع المصارف الإسلامية. وعندما تحتاج المصارف الإسلامية إلى السيولة وتلجأ إلى البنك المركزي كالمقرض الأخير أو المسعف الأخير، يطبق البنك المركزي الإقراض بالفائدة.[1] وكذلك بعض الأدوات في إيداع الاحتياطيات الفائضة لدى البنك المركزي، وهذه الأدوات غير صالحة لطبيعة المصارف الإسلامية لما فيها من الفوائد المحرمة كما تجري في البحرين والمملكة العربية السعودية وباكستان.[2] أما بالنسبة للاحتياطيات القانونية، ولم يوجد أي بنك مركزي يعطي الفائدة على هذه الاحتياطيات.[3]

وهذه المعوقات في الحقيقة هي التحديات التي تحتاج إلى جهد كبير من كل قطاع النظام سواء من الحكومة والبنك المركزي أن من جانب المشاركين في الأسواق.

المطلب الثاني: مفهوم السيولة في الفقه الإسلامي

لم تستعمل كلمة السيولة في الفقه الإسلامي على كما استُعمل في الاقتصاد التقليدي. وهناك بعض العقود في الفقه الإسلامي التي تحتوي على مقصود السيولة سواء السيولة بمعناها العام وهو الحصول على النقد أو بمعناها الخاص أي القدرة على تحويل الأصول العينية إلى النقد. وقد أشار الدكتور محي الدين القرة داغي إلى بعض العقود في الفقه الإسلامي التي تدل إلى معنى السيولة مثل المضاربة والشركة والقروض وتصفية الشركة وغير ذلك. وكل هذه المصطلحات تتعلق بالسيولة على

---

(1) سوسن محمد سليم السعدي (2010) المصدر السابق، ص. 89.

(2) Daud Vicary Abdullah (2010), op.cit, p. 5.

(3) Islamic Financial Services Board (2008), Technical Note on Issues in Strengthening Liquidity Management of Instituios Offering Islamic Financial Services: The Development of Islamic Money Markets. Kuala Lumpur: IFSB, pp.13, 19.

معناها العام وهو النقد.[1] وقد زاد الدكتور محمد داود بكر بأن حاجة الناس إلى السيولة أو النقد أمر مهم قديماً وحديثاً، وهناك العقود التي قد استخدمت ونوقشت في الفقه الإسلامي مثل المضاربة والشركة والرهن والقرض والوقف وبيع الوفاء والسلم والحوالة.

ولا حاجة إلى تفصيل عن مشروعية وأحكام هذه العقود، إلا بإشارة موجزة وبما يتعلق بهذه الدراسة فقط:[2]

أولاً: **المضاربة**. أو ما يسمى بالقراض وهي شركة في الربح بمال من طرف وبعمل من طرف. وقد اتفق الفقهاء على مشروعية المضاربة. وفي المضاربة علاقة بين طرفين أحدهما صاحب المال والآخر صاحب العمل، ويتفقان أن يتشاركا في مشروع ما، وأن يشتركا في الربح على نسبة معينة ويتحمل صاحب المال الخسارة. وفي هذا العقد، يوظّف صاحب المال فائضاً من أمواله في الاستثمار أما صاحب العمل فهو الطرف الذي يحتاج إلى السيولة. ومن ناحية أخرى، الأصل في المضاربة أنها من عقد غير اللازم فيجوز عند جمهور الفقهاء، ولصاحب المال الخروج من المشروع (فسخ العقد) في أي وقت وخاصة عندما يحتاج إلى السيولة.[3] ولكن قد يكون هذا العقد ملزماً بعد شروع العمل إذا كان فسخ أحد الطرفين يسبب الخسارة والضرر إلى طرف آخر أو إلى المشروع.[4] وفي حالة حاجة صاحب المال إلى السيولة، فعليه أن يعطي الفرصة الكافية لصاحب العمل لتنضيض الأصول حتى لم تواجه أية الخسارة.

ثانياً: **الحوالـة**. وهي نقل الدين من ذمة إلى ذمة، فمتى تم الإيجاب والقبول تَحْميلاً وتَحَمُّلاً لأداء الدين من المتحمِّل إلى الدائن، بين اثنين من الثلاثة الأطراف المعينة؛ الدائن والمدين والملتزم

---

(1) علي محي الدين القرة داغي (2010)، المصدر السابق، ص. 18.

(2) Mohd Daud Bakar (2009), op.cit, pp. 135–137.

(3) رفيق يونس المصري (2005)، فقه المعاملات المالية، دمشق: دار القلم، ص. 228.

(4) بدر الدين الزركشي (1992)، البحر المحيط في أصول الفقه، بيروت: دار المعرفة، ص. 319–320.

بالأداء بشروط معنية.[1] وفي هذا الصدد، يمكن للمدين في عقد الحوالة تسييل الأصول المدينة لديها إلى النقد بشكل سريع مع الشروط والضوابط المعينة. وقد أشار الدكتور محمد داود بكر إلى أن الحوالة تفتح مجالاً للبحث في الابتكارات في صناعة المالية الإسلامية المعاصرة.[2]

ثالثاً: السلم والاستصناع. فالسلم هو بيع موصوف في الذمة ببدل يعطى عاجلاً أو بيع بتقديم الثمن وتأجيل المثمن.[3] ومن خلال عقد السلم، حصل البائع على السيولة النقدية التي يكمن بها أن يجهّز السلع المعينة للمشتري بدون الحاجة إلى رأس ماله. وقد أجمع الفقهاء على جواز هذا العقد. وفي التطبيقات المعاصرة، هناك نوع آخر من السلم وهو السلم الموازي. أما الاستصناع وهو مثل السلم لكن يجوز تأجيل الثمن بقدر العمل في الصنعة ويجوز الاستصناع في غير المثليات. وقد ألحقه الفقهاء الشافعية والمالكية بأحكام السلم، وخاصة عند الكلام عن السلف في الشيء المسلم للغير من الصنعات. وعرّف الحنفية الاستصناع بأنه عقد على مبيع في الذمة شرط فيه العمل.[4] وكما في عقد السلم، يقدم شخص للصانع السيولة ولكن ليس كلها بل بالتقسيط حسب حاجة الصانع.[5] وكلاهما من عقد غير اللازم ويمكن أحد الطرفين للخروج من العقد قبل بدء العمل.[6]

رابعاً: القرض والرهن. القرض هو عقد يفيد تمليك مثلي على أن يعوض بمثله[7] أو دفع مالاً إرفاقاً لمن ينتفع به ويرد بمثله[8] أو أن يدفع شخص إلى شخص آخر عيناً معلومة من الأعيان المثلية

---

(1) مصطفى أحمد الزرقاء (1971)، الحوالة. الكويت: الوعي الإسلامي، ص. 38.

(2) Mohd Daud Bakar (2009), op.cit, pp. 138.

(3) الموسوعة الفقهية، ج. 25، ص. 191

(4) الموسوعة الفقهية، ج. 3، ص. 325-326.

(5) Salman Syed Ali (2012), op.cit, p. 5.

6 Ibid.

(7) على الخفيف (2008)، أحكام المعاملات الشرعية. القاهرة: دار الفكر العربي، ص. 433.

(8) الموسوعة الفقهية، ج. 33، ص. 111.

التي تستهلك بالانتفاع بها ليرد مثلها.[1] وعندما يحتاج الطرف إلى السيولة فيقترض من الطرف الذي له فائض السيولة. فالقرض أصله من عقد غير ملزم على رأي الجمهور، ويمكن أن يطلب مالها من المقرض عندما يحتاج إليها. ولكن لجأ بعض الفقهاء وخاصة المالكية إلى أن هذا العقد يكون ملزماً بأجل بعد القبض إذ أن طلب المقرض أمواله قبل الأجل المتفق عليه قد يعسر المقترض في رد القرض.

أما الرهن يعني جعل عين مالية وثيقة بدين يستوفى منها أو من ثمنها إذا تعذر الوفاء.[2] وقد استعمل الناس هذا العقد، قديماً وحديثاً، للحصول على السيولة بتحويل الأصول غير السائلة إلى النقد عن طريق الدين. فتكون الأصول ضماناً للدين أو القرض.

خامساً: بيع الوفاء. وهو عقد توثيقي في صورة بيع على أساس احتفاظ الطرفين بحق الرد في العوضين.[3] وأشار الشيخ علي الخفيف إلى أن معظم الفقهاء ذهبوا إلى أن هذا البيع غير صحيح إذ أن المشتري لا يُسمح أن ينتفع بالمبيع ولا أن يتصرف فيه.[4] أما الشيخ الزرقاء يرى أن هذا البيع مزيج بين البيع والرهن مع أن أحكام الرهن فيه هي الغالبة.[5] وفي هذا العقد، فإن صاحب العقار يستطيع أن يحصل على السيولة المؤقتة ببيع عقاره ويحول أصوله الجامدة إلى السيولة النقدية.[6]

ويبدو من العقود السابقة أن هناك وسائل مختلفة للحصول على السيولة وخاصةً لتلبية الحاجات الفردية. ولكن ليس بمعنى أن هذه العقود صالحة للتطبيق بشكل مباشر في نظام

---

(1) رفيق يونس المصري (2005)، ص. 228.

(2) الموسوعة الفقهية، ج. 23، ص. 175.

(3) مصطفى أحمد الزرقاء (1997)، مدخل الفقه العام. دمشق: دار القلم، ص. 611.

(4) علي الخفيف (2008)، المصدر السابق، ص. 433

(5) مصطفى أحمد الزرقاء (1997)، المصدر السابق، ص. 611.

(6) Mohd Daud Bakar (2009), op.cit, p. 137

المصارف الإسلامية مع أنها يمكن أن تكون أساساً لابتكار الأدوات المالية الجديدة لأجل إدارة السيولة للمصارف الإسلامية.

المطلب الثالث: المبادئ الإرشادية الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) حول إدارة السيولة للمصارف الإسلامية.

وفي المبحث الأول سبق الكلام عن التوصيات بازل عن حسن إدارة السيولة وخاصة التوصيات الجديدة من بازل 3 ، إلا أنها أحيانا غير مناسبة لمعاملات المصارف الإسلامية. وبالتالي أصدر مجلس الخدمات المالية الإسلامية المبادئ الإرشادية لإدارة مخاطر السيولة للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية في عام 2012.

وتهدف هذه المبادئ الإرشادات إلى تقديم التوجيهات إلى المؤسسة المالية الإسلامية في المجالات الرئيسية لإدارة مخاطر السيولة ولتسهل على السلطات الإشرافية تقييم كفاية إدارة مخاطر السيولة داخل دولتها وبدأ تنفيذ هذه المبادئ من خلال السلطات الإشرافية اعتباراً من عام 2013.[1] وباختصار، تركز هذه المبادئ الإرشادية إلى الأمور التالية:[2]

أ. أهمية إيجاد "البنية التحتية" الملائمة لإدارة السيولة للمؤسسات المالية الإسلامية، مثل قوانين الأعمال وأسواق رأس المال وكفاية الإجراءات ووجود الأسواق النقدية التي تتوافق مع الأحكام الشرعية.

ب. حسن ضوابط الإدارة ودور الإدارة العليا ودور مجلس الإدارة في تحديد مخاطر السيولة التي يتم مواجهتها

---

(1) مجلس الخدمات المالية الإسلامية (2012)، المبادئ الإرشادية لإدارة مخاطر السيولة للمؤسسات (عدا مؤسسات التكافل وبرامج الاستثمار الجماعي الإسلامي) التي تقدم خدمات مالية الإسلامية. كوالا لمبور: مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ص.5.

(2) نفس المصدر، ص. 17-84.

ج. المبادئ التي تتعلق بالسلطات الإشرافية في كل الدول، وهذا يشمل على مسؤولية الإشراف على مخاطر السيولة بتقييم منتظم لوضع السيولة، وتجميع المعلومات الكافية عن حالات الأسواق، وخطط طوارئ السلطات الإشرافية لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية.

المطلب الرابع: المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمالية الإسلامية (AAIOIFI) بشأن السيولة.

قضية إدارة السيولة في المصارف الإسلامية من أهم القضايا في صناعة المالية الإسلامية. ونظراً لهذه الأهمية، أصدرت هيئة المحاسبة والمراجعة للمالية الإسلامية المعايير الخاصة بشأن السيولة وتحصيلها وتوظيفها في عام 2012 وهو المعيار الرقم 44.

وقد اهتم المعيار عن السيولة بشأن كيفية تحصيل السيولة وتوظيفها وهي كالآتي:[(1)]

1/4 تحصيل السيولة بالإقراض بفائدة وتوظيفها محرم شرعًا سواء أكان مباشرا أم بالسحب على المكشوف، أو بالتسهيلات بفائدة أو عمولة. ويجب عند دعم الجهات الرقابية الإشرافية للمؤسسات بالسيولة أن يتم بالصيغ المباحة شرعًا مثل المضاربة والوكالة بالاستثمار للحصول على السيولة

2/4 من الصيغ المشروعة لتحصيل السيولة:

1/2/4 السلم

وذلك بأن تبيع المؤسسة سلعًا بطريق السلم وتقبض أثمانها، ثم تحصل على المواد الملتزم بها بالشراء من السوق عند حلول أجل السلم، ويجوز الحصول على وعد بالبيع لتقليل المخاطرة بين ثمن البيع وثمن الشراء. وينظر المعيار الشرعي رقم (10) بشأن السلم والسلم الموازي.

2/2/4 الاستصناع

---

(1) المعيار الشرعي، رقم (44) 4.

وذلك بأن تبرم المؤسسة عقد بيع بالاستصناع مع اشتراط تعجيل الثمن – مع أنه ليس واجب التعجيل –وإبرام عقد شراء بالاستصناع الموازي بأثمان مؤجلة أو مقسطة. وينظر المعيار رقم (11) بشأن الاستصناع ولاستصناع الموازي.

3/2/4 بيع أصول ثم استئجارها

وذلك بيع أصول المؤسسة بثمن حال ثم يمكنها استئجارها بأقساط مؤجلة إن كانت محتاجة لاستعمالها مع مراعاة ما جاء في المعيار رقم (9) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتمليك البند 5/8.

4/2/4 تمويل رأس المال العامل لتوسيع نشاط المؤسسة

وذلك بأن تطرح المؤسسة على المستثمرين الاشتراك في تمويل رأس المال العامل على أساس المضاربة أو المشاركة لمدة محددة حسب الحاجة للسيولة والتمكن من تصفية المشاركة أو المضاربة، وذلك بدخول المستثمرين بأموالهم في المشاركة والمضاربة ودخول المؤسسة بأصولها المتداولة بعد تقييمها وتكون قيمتها حصتها في المشاركة، أو حصتها في رأس المال في المضاربة، ولا تدخل الأصول الثابتة في المشاركة بل تعار إليها أو تؤجر إليها بأجرة تعتبر مصروفات على المشاركة والمضاربة.

5/2/4 إصدار الصكوك الاستثمارية لتوسيع نشاط المؤسسة

وذلك بإصدار صكوك استثمارية بأنواعها المبينة في المعيار الشرعي رقم (17) بشأن صكوك الاستثمار، لجمع الأموال من المستثمرين في الصكوك والقيام بمشروعات مطلوبة من المؤسسة، أو بيع المؤسسة بعض أصولها للمكتتبين بتصكيكها، وإدارتها لها وتعهدها بشراء تلك الأصول بالقيمة السوقية أو بما يتفق عليه في حينه، وإذا كانت المؤسسة مستأجرة فقك لما تمثله الصكوك وليست مديرة فيجوز تعهدها بشرائها بالقيمة الاسمية.

6/2/4 التورق

وذلك بالضوابط المبينة في المعيار الشرعي رقم (30) بشأن التورق

7/2/4 القرض بدون الفائدة

ومن تطبيقاته ما جاء في المعيار الشرعي رقم (26) بشأن التأمين الإسلامي البند 8/10 بشأن إقراض شركة التكافل لمحفظة التكافل.

أما في البند الخامس من المعيار الشرعي رقم (44)، وقد أشار المعيار إلى وجوب أن يقتصر في توظيف السيولة على الصيغ المشروعة ومنها:

1/5 شراء سلع وبيعها بالآجل مساومة أو مرابحة أو حالة أو مؤجلة

2/5 الإجارة أو الإجارة المنتهية بالتمليك لأعيان (إجارة الأشياء) أو الإجارة للخدمات (إجارة الأشخاص) أو الإجارة الموصوفة في الذمة في الأعيان والخدمات.

3/5 السلم بشراء سلع على أساس السلم ثم بيعها مباشرة بعد قبضها حقيقة أو حكما أو بتوكيل البائع بعقد منفصل ببيعها لعملائه.

4/5 الاستصناع والاستصناع الموازي بتملك المؤسسة مصنوعات أو مشروعات بعقد شراء بالاستصناع بثمن حال وتمليكها بثمن آجل بعقد بيع بالاستصناع دون ربط بين العقدين أو توكيل الصانع بعقد منفصل لبيع المصنوع لعملائه.

5/5 المشاركة والمضاربة بصفة المؤسسة رب المال

6/5 الوكالة بالاستثمار بصفة المؤسسة موكلاً لمؤسسة أخرى أو للمتعاملين معها.

7/5 الاكتاب بشراء الأسهم المقبولة شرعًا أو شراء صكوك الاستثمار أو وحدات الصناديق الاستثمارية

8/5 المتاجرة بالسلع الدولية في الأسواق المالية بالضوابط الشرعية

الفصل الثاني

إدارة السيولة في المصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا

المبحث الأول: السيولة في نظام المصارف الإسلامية في ماليزيا

المبحث الثاني: سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف: الهيكل والأدوات

المبحث الثالث: الأدوات الإسلامية المتداولة في سوق النقد لإدارة السيولة المصرفية

المبحث الرابع: الأدوات الجديدة: المرابحة السلعية وبورصة "سوق السلع" والمرابحة المرهونة والوكالة بين المصارف

المبحث الخامس: الصكوك وإدارة السيولة المصرفية

الفصل الثاني

إدارة السيولة في المصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا

المبحث الأول:

السيولة في نظام المصارف الإسلامية في ماليزيا

المطلب الأول: الوضع الحالي للسيولة في المصارف الإسلامية في ماليزيا

أشار التقرير الاقتصادي 2013/2012 من وزارة المالية الماليزية إلى أن قطاع الصيرفة الإسلامية التجارية توسعت الصناعة حوالي 24.1% وتصل مجموعة الأصول إلى436،1 مليار رينجيت ماليزي في عام 2011، مما يعكس 23.7% من إجمال أصول النظام المصرفي. وقد استمر في التوسع والنمو في سبعة الأشهر الأولى في العام التالي (2012) مع زيادة 20.6 % في إجمال الأصول إلى 469،5 مليار رينجيت ماليزي، وهو ما يمثّل 24.2% من أصول النظام المصرفي في ماليزيا.(1) وحتى الآن، إن عدد المصارف الإسلامية التجارية العاملة في ماليزيا يصل إلى 16 مصرفاً، وهي التي تتكون من البنوك التجارية الإسلامية الكاملة محلياً (مثل البنك الإسلامي الماليزي) أم أجنبياً (مثل الراجحي) والبنوك التجارية الإسلامية التابعة.(2) فالنمو في

(1) Ministry of Finance Malaysia (2013), Economic Report 2011/2012. MOF: Kuala Lumpur, p.5. This report can be downloaded at: http://www.treasury.gov.my/

(2) Muhammad Ibrahim & Hamim Syahrum Ahmad Mokhtar (2010), "Islamic Liquidity Management – The Malaysian Experience", ISRA International Journal of Islamic Finance, Vol. 2, Issue 2, p. 138.

الأصول المصرفية الإسلامية مع النمو في عدد البنوك الإسلامية يؤدي إلى تنشيط عملية إدارة السيولة في قطاع الصيرفة الإسلامية وتسهيل التعاون بينها.(1)

وأشارت بعض الدراسات إلى أن معظم المصارف الإسلامية في العالم إجالاً في حالة فائض السيولة.(2) وقد فصّلت الدراسة لمزة الروضة عبد الحليم وعبد الغفار إسماعيل أن نسبة السيولة لأصول المصارف الإسلامية في ماليزيا تزيد 50% عن المصارف التقليدية، وبالتالي فإن المصارف الإسلامية في حاجة إلى الأدوات المناسبة وخاصة أدوات قصيرة الأجل لإدارة سيولتها.(3) أما الدراسة الخاصة التي قام بها أحمد عزام وغيره على 16 مصرفاً إسلامياً في ماليزيا التي تعتمد على البيانات من 1997 إلى 2009، تشير إلى أحوال مختلفة للسيولة، ولكن بشكل عام فالمصارف الإسلامية ما زالت تميل إلى الاحتفاظ بسيولة عالية أكثر من القدر المناسب مقارنةً باستثمارها للحصول على العوائد.(4)

أما في جانب آخر فهذه الدراسة تدل على أن العلاقة بين حجم الأصول للمصارف الإسلامية وبين السيولة الفائضة علاقة سلبية وهي موافقة مع النظرية "too big to fail"(5) مع أن

---

(1) Ibid.

(2) Anjum Iqbal (2012), "Liquidity Risk Management: A Comparative Study between Conventional and Islamic Banks of Pakistan", Global Journal of Management and Business Research, Vol. 12 Issue 5, March 2012, p. 9.

(3) Mazzatul Raudah Abdul Halim & Abdul Ghafar Ismail (2013), "Keperluan Kecairan Jangka Pendek di Perbankan Islam Melalui Keterkaitan Komoditi". PROSIDING PERKEM VIII, JILID 1, p. 427.

(4) Ahmad Azam Sulaiman et.al (2013) "How Islamic Banks of Malaysia Managing Liquidity? An Emphasis on Confronting Economic Cycles",International Journal of Business and Social Science, Vol. 4 No. 7; July 2013, p. 260.

(5) Ibid., P. 261.

الحاجة الماسة إلى الأدوات المناسبة والسياسة الراشدة في إدارة السيولة وخاصة لمواجهة الأزمة المالية المفاجئة.

مؤشرات نسبة السيولة في القطاع المصرفي الإسلامي [1]

عام	نسبة السيولة	نسبة التوظيف
2011	%51	%13
2012	%43.5	%14.5
2013	%41	16%

أما من ناحية نسبة التوظيف لقطاع الصيرفة الإسلامية الماليزية، فقد أشار التقرير السنوي للبنك المركزي الماليزي إلى زيادتها من 13% (عام 2011) إلى 14.5% (عام)2012.[2]

وتقدر بأن السيولة النقدية في النظام المصرفي ككل ما زالت عالية، وهي فوق قرار بازل III الذي ألزم البنوك بأن تتملك نسبة الأصول السائلة المغطية الكافية (Liquidity Coverage Ratio) والجودة العالية (high quality asset) لثلاثين يومًا.[3] ولأجل تحقيق حسن إدارة السيولة الرشيدة فقد قدم البنك المركزي الماليزي إطار العمل الجديد بالنسبة للمتطلبات القانونية للسيولة النقدية بدأ من عام 2009. وتحت هذه الإطار الجديد، يجب على البنك أن يكون مستعدًا للسحوبات النقدية لما يعادل على الأقل 3% من حجم الودائع الأساسية لثلاثة أيام و5% من حجم

---

(1) Bank Negara Malaysia Wesite Data:
http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_publication_catalogue&pg=en_publication_msb&tpt=bnm_2011&mth=9&yr=2014&lang=en

(2) Bank Negara Malaysia, Annual Report 2012

(3) Bank Negara Malaysia, Annual Report 2012.

الودائع الأساسية[1]. وتشير الإحصاءات الشهرية أن وضع السيولة في كلا النوعين من المصارف؛ الإسلامية والتقليدية في حالة جيدة.

وضع السيولة في المصارف الإسلامية في ماليزيا 2013 [2]

	اسم البنك	نسبة السيولة	نسبة التوظيف
1	Bank Islam Malaysia	%39.7	%69.0
2	Maybank Islamic	%20.3	%95.1
3	Bank Muamalat	%25	%69.1

المطلب الثاني: الطرق اللازمة لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية

أول طريقة لا بد من اتخاذها المصارف الإسلامية في مواجهة طلبات السيولة العادية من الودائع تحت الطلب والودائع الادخارية والمضاربة هي استغلال الاحتياطيات النقدية. والاحتياطيات النقدية هي جزء معين[3] استحفظت بها المصارف الإسلامية (بين 3% إلى 5%) من إجمال ودائعها في حسابها. وإذا تجاوز الطلب على الاحتياطيات النقدية بسبب سحب المودعين، لجأت المصارف الإسلامية إلى استخدام الأدوات الأخرى من جانب أصولها، وهي الإيداعات النقدية في البنك المركزي الماليزي التي تتكون من متطلبات الاحتياطيات القانونية (حوالي 3% إلى 5%)،

---

(1) Bank Negara Malaysia (2013), Monthly Statistical Bulletin September 2013, Kuala Lumpur: BNM, p 49.

(2) RAM Rating 2013 (2014), Financial Institition Ratings – Bank Islam Malaysia Berhad, p. 2.

(3) وهناك قرار جديد من البنك المركزي الذي ألزم البنوك الإسلامية أن يحجز 5% من السيولة النقدية لمدة 3 أسابيع و3% لمدة أسبوع واحد. وهذا القرار بدأ من عام 2008.

والاحتياطيات الفائضة وكلها على شكل الأدوات المالية الحكومية مثل الكمبيالات والإصدارات التي أصدرها البنك المركزي الماليزي.(1)

إذا كان الطلب على السيولة لا زال يفوق الاحتياطيات النقدية والإيداعات في البنك المركزي لجأت المصارف الإسلامية إلى الاقتراض الأموال من سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف (Islamic Interbank Money Market) سواء من خلال أدوات الودائع بالمضاربة بين المصارف الإسلامية(Mudarabah Interbank Investment Scheme) أو باستخدام الأدوات القابلة للتداول والتدخّل في اتفاقيات للبيع وإعادة الشراء (Sale and Buy Back Agreement)، وهذا أسرع طريقة للحصول على السيولة الفورية. ويمكن أيضاً للمصارف الإسلامية أن تبيع ما لديها من الأدوات المالية القابلة للتداول في سوق الثانوية. وهذا يحتاج إلى وجود التعاون والعلاقة الجيدة بين البنوك الإسلامية مع وجود الأدوات المتوفرة. وأشارت الدراسة(2) إلى أن معظم المصارف الإسلامية في ماليزيا تعتمد إلى حد كبير على سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف في إدارة سيولتها. وبالتالي، مبادرة الحكومة لتأسيس سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف تسهم إلى النمو السريع في قطاع المصارف الإسلامية في ماليزيا.

المبحث الثاني:

سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف: الهيكل والأدوات

من خلال وجود سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف (Islamic Interbank Money Market) تستطيع المصارف الإسلامية أن تتصرف في أموالها الفائضة باستثمارها لمدة قصيرة

---

(1) 1 Bank Negara Malaysia (2013), op.cit, p 49.

(2) Obiyathulla I. Bacha (2008), The Islamic Interbank Money Market and a Dual Banking System: The Malaysian Experience. MPRA Paper No. 12699, p. 3

الأجل، أو أن تقترض الأموال من البنوك أو المؤسسات المالية الأخرى في حالة عجز السيولة بأقل التكلفة. ومدة الاستحقاق للأدوات في معاملات سوق النقد هو من بين الليلة الواحدة إلى 12 شهراً، على الرغم من أن معظم أجل المعاملات للأدوات هو ثلاثة أشهر أو أقل[1].

المطلب الأول: سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف: وظائفه وعناصره

وهذا السوق تم إنشاؤه بعد عشر سنوات من تأسيس أول بنك إسلامي في ماليزيا وذلك في عام 1994. وقبل ذلك، كان هناك أداة وحيدة تستعملها المصارف الإسلامية في إدارة السيولة هي الشهادة الاستثمارية الحكومية (Government Investment Certificates).[2] ومن خلالها، يمكن للمؤسسات المالية الإسلامية أن تتعامل مع بنك نيجارا ماليزيا، يعني البنك المركزي، بالطريقة المتفقة مع الأحكام الشرعية. فالمؤسسات المالية الإسلامية يمكن أن تشتري هذه الشهادة من البنك المركزي الماليزي عندما يكون لديهم فائض السيولة، ويبيعها للبنك المركزي الماليزي عندما تكون في حاجة إلى السيولة. أما في الواقع، فهذه الشهادة غير كافية لتحقيق النمو والتطور في صناعة المصرفية الإسلامية، وبالتالي، فهناك حاجة إلى سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف متكاملة.[3]

فالتحديات الكبرى في ذلك الحين هي إنشاء السوق الجديد المناسب لطبيعة المصارف الإسلامية. وفي ذلك الوقت، واجه البنك المركزي الماليزي عدة مشكلات مثل عدم وجود أي نموذج في العالم لتصميم هيكل سوق النقد الإسلامي وآليته الكفؤة. وبالتالي، اضطر البنك المركزي إلى تكرار أو تقليد نموذج السوق التقليدي لأجل بناء سوق النقد الإسلامي الموافق مع الأحكام

---

(1) International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (2012), Islamic Financial System: Principles & Operations. Kuala Lumpur: ISRA, p. 354.

(2) Obiyathulla I. Bacha (2008), Op.cit, p. 3.

(3) Ibid.

والضوابط الشرعية. ونتيجةً لذلك، تعرضت المصارف الإسلامية إلى بعض المخاطر التي لا ينبغي أن توجد بالنسبة للبنوك الإسلامية مثل المخاطرة الشرعية.[1] إن كفاءة إدارة السيولة في السوق دائماً بحاجة إلى نظام متكامل لتحقيق شفافية المعاملات.[2] وقد أشارت هذه الدراسة في الفصل السابق إلى أنّ ضعف نظام المعلومات وعدم شفافية السوق هي من أحد المعوقات في إدارة السيولة للمصارف الإسلامية. وبالتالي، فقد وضع البنك المركزي الماليزي منذ عام 1996 نظام المعلومات الشامل للإصدارات والمناقصات الذي يضمن الشفافية الكاملة ويساعد عمليات إصدار الأدوات المالية وتداولها أو ما يُعرف بـ Fully Automated System for Issuing and Tendering. وفي عام 2008، أسست هيئة الأوراق المالية الماليزية نظاماً للمتاجرة الإلكترونية (Electronic Trading Platform – ETP) لسوق السندات الماليزية.[3] أما بالنسبة لمعلومات السوق، أنشأ البنك المركزي الماليزي موقع الويب الخاص لسوق النقد الإسلامي ما بين المصارف يمكن من خلاله يمكن المشاركين لحصول على معلومات السوق بشكل سريع مباشر، ويمكن الوصول إلى هذا الموقع من http://iimm.bnm.gov.my وصورة الموقع كما يلي:

---

(1) Ibid.

(2) Basel Committee on Banking Supervision (2013), Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools. BASEL: Bank for International Settlements, p. 7; Roberto Ruozi & Pierpaolo Ferrari (2013), Liquidity Risk Management in Banks. London: Springer, p. 27.

(3) أكرم لال الدين (2011)، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية – دراسة تحليلية نقدية" في مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد الأول، العدد الثالث، ديسمبر 2011، ص. 55.

شكل رقم (4)

موقع قائمة البيانات لسوق النقد الإسلامي ما بين المصارف



أما بالنسبة لتطورات سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف IIMM فخلاصتها كما في الجدول الآتي:

جدول رقم (5)

تطور عمليات بنك نيجارا ماليزيا في سوق النقد الإسلامي بين المصارف(1)

العام	تطور عمليات بنك نيجارا ماليزيا في سوق النقد لإسلامي بين المصارف
3 يناير 1994	إطلاق فكرة سوق النقد الإسلامي بين المصارف (Islamic Interbank Money Market).
13 فبراير 1996:	تنفيذ الاستثمارات القائمة على نظام المضاربة بين المصارف لضمان حركة رؤوس الأموال في هذا النوع من الاستثمارات.
5 أغسطس 1999	تقديم فكرة التمويل من خلال بيع العينة كوسيلة للمعاملات التجارية. وتعد هذه الوسيلة هي طريقة التمويل التي يتم اللجوء إليها لتغطية عجز المؤسسات المصرفية الإسلامية.

(1) Bank Negara Malaysia, Http://www.bnm.gov.my, 19 August 2013.

21 سبتمبر 1999	قيام بنك نيجارا ماليزيا بتقديم عطاء سوق مالي المضاربة. هذا وقد طُلب من المؤسسات المصرفية الإسلامية المشاركة في العطاء أن تقدم عطاءاتها من خلال نظام أوتوماتيكي كامل للإصدارات/العطاءات Fully Automated System for Issuing and Tendering– FAST
29 نوفمبر 2000	تقديم صكوك/كمبيالات بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول (Bank Negara Malaysia Negotiable Notes) المعتمدة على أساس بيع العينة.
15 يوليو 2001	تقديم وطرح الإصدارات الاستثمارية الحكومية (GII) المعتمدة على مبدأ بيع العينة نيابةً عن عقد القرض الحسن.
1 أكتوبر 2001	إصدار بنك نيجارا ماليزيا نشرة لكافة المؤسسات المصرفية الإسلامية عن التعاملات التي تتم وفقاً لنظام "حين الإصدار".
15 إبريل 2002	تقديم فكرة قبول الودائع بين المصارف المعتمدة على مفهوم الوديعة.
13 مايو 2002	قيام أكاوانتان نيجارا ماليزيا (هيئة المحاسبين الماليزية) (ANM) بفتح حساب جار إسلامي في بنك نيجارا، استنادًا إلى مبدأ الوديعة يد الضمانة.
1 أغسطس 2002	قيام بنك نيجارا ماليزيا بإصدار مبادئ توجيهية حول اتفاقية البيع وإعادة الشراء وتوزيعها على المؤسسات المصرفية الإسلامية.
21 ديسمبر 2002	تقديم خدمة التقدم لعطاءات البيع وإعادة الشراء من خلال نظام أوتوماتيكي كامل للإصدارات/العطاءات (FAST).
9 يوليو 2003	موافقة لجنة إدارة بنك نيجارا على اتفاقية الرهن الأولى.
17 سبتمبر 2004	الإصدار الأول لأذونات الخزانة قصيرة الأجل

مصدر : موقع الويب للبنك المركزي الماليزي

إن من العوامل التي تؤدي إلى حسن إدارة السيولة في قطاع المصارف الإسلامية هي وجود عدد كبير من المتعاملين الناشطين في السوق إلى المستوى المطلوب، حيث تنشأ البيئة التنافسية للمصارف الإسلامية ويُنشِّط سوق المال على نحو كفوء ولا سيما السوق الثانوية.[1] وحرصًا على استيعاب عدد كبير من المشاركين في صناعة الصيرفة الإسلامية، رخّص البنك

(1) أكرم لال الدين (2011)، المصدر السابق، ص. 53.

المركزي الماليزي لأحد عشر مصرفاً إسلامياً كاملاً محلياً وستة مصارف إسلامية كاملاً أجنبية كما رخص لتسعة نوافذ إسلامية لمصارف تقليدية محلية ونافذتين لمصارف أجنبية.(1) وهذا العدد الكبير من المشاركين يفضي إلى تنشيط حركة سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف. ويلاحظ أن المشاركة في هذا السوق لا تقتصر على المؤسسة المصرفية الإسلامية فقط بل يكون مجالا للمؤسسة المالية الإسلامية غير المصرفية كما هو مفتوح للشركة التجارية الكبيرة ما دامت المعاملات متوافقة مع الأحكام الشرعية.

الفرع الأول: وظائف سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف

يلعب سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف دوراً هامًا لصناعة الصيرفة الإسلامية وذلك مثل أهمية سوق النقد التقليدي. ويمكن تقسيم وظائف سوق النقد الإسلامي إلى ثلاث فئات رئيسية(2):

أولاً: إدارة السيولة. فسوق النقد الإسلامي أحد الوسائل المهمة للمؤسسات المالية الإسلامية للحصول على مصدر تمويل يومي أو للاستثمار على المدى القصير. ومن خلال سوق النقد الإسلامي، يمكن المؤسسات المالية الإسلامية الحفاظ على الوضع الأمثل لسيولتها، مما يسمح لها لتلبية مطالب عملائها في أي وقت. وبالتالي يسمح للمؤسسات المالية الإسلامية لمواجهة ضغوط السيولة قصيرة الأجل التي قد تحدث في بعض الأحيان ويعطي مرونة للمؤسسات المالية الإسلامية لمواجهة كل حالات نقص السيولة التي قد تنشأ نتيجة عدم التوافق بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة. أما المؤسسات غير المصرفية يمكن أن يستخدم سوق النقد لإدارة التقلبات النقدية في احتياجات رأس المال التشغيلي، إما عن طريق الحصول على التمويل قصير الأجل أو إيداع

(1) وقد فصلنا عن كل من هذه المصارف الإسلامية والنوافذ الإسلامية في الفصل التمهيدي السابق.

(2) Mohd Azmi Omar, Muhamad Abduh, Raditya Sukmana, (2013), Fundamentals of Islamic Money and Capital Market. (Ebook Edition) Singapore: Wiley and Sons, p. 55

الفوائض من الأموال. وبالتالي، فإنها سيكون قادرة على الحصول على تمويل منخفض التكلفة أو عوائد استثمار مع مخاطر منخفضة.

ثانياً: وسيلة لتداول الأدوات المالية الإسلامية. فإن المشاركين في سوق النقد تتوقف قراراتهم على معدلات العائد. وتعتمد عمليات بيع وشراء أدوات السوق النقدي للحصول على عوائد الاستثمار. فالأدوات المتاحة في سوق النقد الإسلامي تعطي مستويات مختلفة للمستثمرين من المخاطر والعوائد ومدة الاستحقاق.

ثالثاً: قناة للبنك المركزي لتطبيق السياسات النقدية للمؤسسات المالية الإسلامية حيث يلعب البنك المركزي دوره كملجأ أخير للإقراض. وكما ذكر في القسم السابق، فإن البنك المركزي يستخدم عمليات السوق المفتوحة عن طريق بيع وشراء الأوراق المالية لأجل تحقيق كفاءة عرض النقود في السوق والوصول الى مستوى متدني ومستقر من التضخم. وبالتالي، فإن البنك المركزي قادر على تأثير عرض النقود والتضخم من خلال بيع وشراء الأدوات النقدية الإسلامية في سوق النقد الإسلامي، ويستطيع البنك المركزي على تطبيق السياسة النقدية الخاصة على المؤسسات الإسلامية.

ونتيجةً لوجود نظام الصيرفة الثنائية (Dual Banking System) في ماليزيا، فهناك البعد المثير للاهتمام بأن سوق النقد الإسلامي لا يقتصر على المصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية فقط، بل تستطيع المصارف التقليدية وشركات التأمين والمؤسسات المالية غير البنكية التقليدية الأخرى المشاركة في هذا السوق. ويمكن للمؤسسة المالية التقليدية أن تستغل الأدوات النقدية الإسلامية في سوق النقد الإسلامي. علماً بإن المؤسسات المالية الإسلامية ليست لها مجالاً للمشاركة في سوق النقد التقليدي. ولا توجد أي قيود على مشاركة المؤسسات المالية التقليدية في شراء أدوات سوق النقد الإسلامي أو بيع تلك التي تمتلكها، إلا أن هذه المؤسسات لا تستطيع

إصدار أوراق مالية إسلامية في سوق النقد الإسلامي الأولية. أما في السوق الثانوية، لا يوجد أي تمايز وقيود في تداول الأدوات بيعها وشرائها بين المؤسسات الإسلامية والتقليدية.[1]

الفرع الثاني: عناصر سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف

وكما في سوق النقد التقليدي، فيتكون سوق النقد الإسلامي من ثلاثة عناصر:[2]

أ. نظام الودائع بين المصارف القائم على أساس المضاربة. وهذه الأداة توازي الودائع بين البنوك التقليدية إلا أن هذه الأداة لا تستعمل سعر الفائدة في الودائع.

ب. ونظام مقاصة الشيكات الإسلامية (Islamic Cheque Clearence System – ICCS). ويعد هذا العنصر في كثير من الكتب والدراسات كجزء من آليات الودائع بين المصارف.[3]

ت. وسيلة ومنصة تداول الأدوات النقدية الإسلامية[4]. ومن أهمية وجود السوق الإسلامي بين المصارف أن هذا السوق يمكن أن يكون وسيلة أو منصة لتداول الأوراق المالية قصيرة الأجل. وهذه الأوراق قد تكون مصدرها من الحكومة من خلال البنك المركزي أو من المؤسسة المصرفية أو الأرواق المالية من المؤسسات التجارية الضخمة. ويشترط في تداول هذه الأدوات أن يكون إصدارها موافقاً للأحكام الشرعية.

---

(1) Ibid, p. 56; Obiyathulla Ismath Bacha & Abbas Mirakhor (2013), Islamic Capital Markets: A Comparative Approach. Singapore: John Wiley & Sons, p.111.

(2) Ibid, p.111.

(3) See Mohd Azmi Omar, Muhamad Abduh, Raditya Sukmana, (2013), Fundamentals of Islamic Money and Capital Market. (Ebook Edition) Singapore: Wiley and Sons, p. 55

(4) وفي هذه الدراسة، نستخدم الأدوات النقدية لإشارة إلى الأدوات المالية قصيرة الأجل لتمييز بين الأدوات المالية طويلة الأجل التي تصدر في سوق رأس المال، ولا يقصد بها كأدوات السياسة النقدية التي أصدرها البنك المركزي.

المطلب الثاني: نظام الاستثمار بين المصارف بالمضاربة[1]

(Mudarabah Interbank Investment Scheme)

يعتبر نظام الودائع بين المصارف إحدى الآليات الأساسية في إدارة السيولة المصرفية مركزاً لسوق النقد الإسلامي ويوازي في أهمية الودائع بالفائدة في نظام المصرفية التقليدية ويعرف باسم نظام الاستثمار بين المصارف بالمضاربة (Mudarabah Interbank Investment Scheme –MII). وهذه الآلية تستعملها المصارف الإسلامية لتمويل عجزها أو استثمار الأموال الفائضة فيما بينها. فالبنوك التي لديها فوائض تستثمر مع تلك التي لديها عجز في السيولة. وهذه الآلية قائمة على أساس عقد المضاربة مع نسبة تقاسم الأرباح المتفقة عليها بين الطرفين. فالحد الأدنى للاستثمار في هذا النظام هو RM50000. أما مدة الاستثمار يمكن أن تختلف من ليلة واحدة إلى 12 شهرًا. وفي بداية سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف، فإن معدل العائد على هذا النظام كان على أساس معدل الربح الإجمالي على الاستثمارات لسنة واحدة. ولكن في بعض الأحيان، برزت مشكلة الأمانة والحوافز حيث أن المصرف المضارب يميل إلى إعلان نسبة ربح أقل من الواقع. فحلُّ هذه المشكلة، طبّق البنك المركزي الماليزي بالضوابط العامة المتعلقة بشأن تحديد الأرباح للمضاربة عام 2003[2] من خلال تحديد سعر أدنى في هذا النظام. وبهذا التعديل، تم تعيين الحد الأدنى لمعدل العائد لهذا النظام يساوي معدل العائد السائد في شهادة استثمار الحكومة، بالإضافة إلى نسبة فارق 0.5%. وسيعلن ربح كل المصارف الإسلامية عبر موقع الويب لسوق النقد يومياً. والشكل التالي يوضح عن تقطبيق نظام الاستثمار بين المصارف بالمضاربة. يعمل البنك الفائض كصاحب المال، ويستثمر ما لديها من الفوائض في البنك العاجز كالمضارب لمدة

---

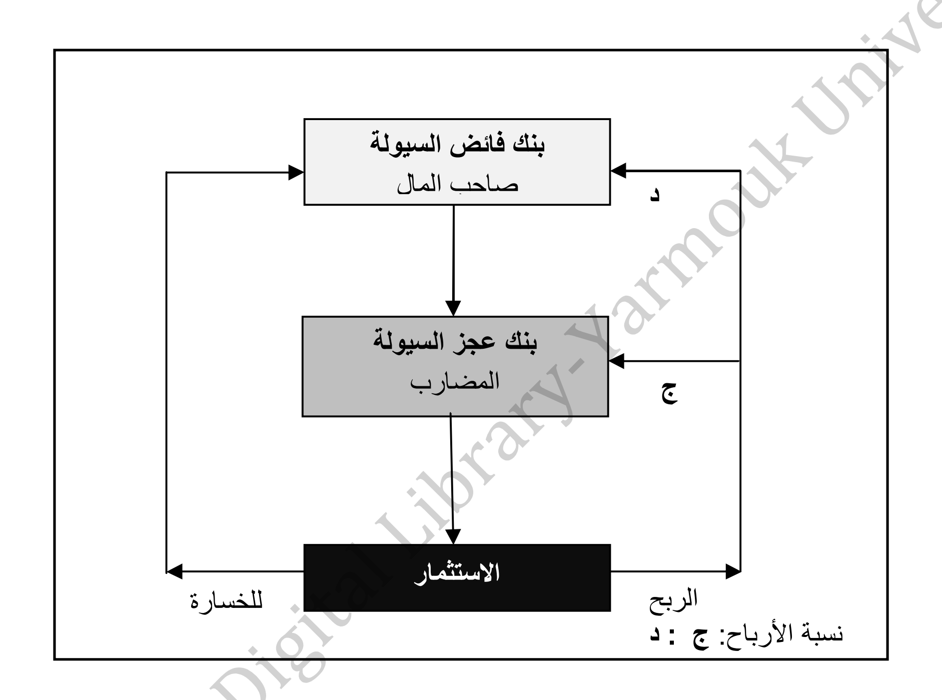
(1) Ibid., pp. 112–113; International Shariah Research Academy for Islamic Finance (2012), Op.cit., pp. 362–364

(2) Bank Negara Malaysia (2004), Annual Report 2003. Kuala Lumpur: BNM, p. 190.

معين. ويتحمل صاحب المال أي خسارة في هذا الاستثمار، وتقاسم الأرباح بينها بنسبة متفقة عليها.

شكل رقم (5)

نظام الاستثمار بين المصارف الإسلامية بالمضاربة



وتحسب الأرباح بالمعادلة التالية[1]

$$X = \frac{Prt(K)}{36,500}$$

X = مقدار الربح (بالرينجيت) المدفوع للمصرف صاحب المال

P = القيمة الاسمية أو أصل مبلغ الاستثمار

r = معدل الربح الإجمالي على الاستثمارات عام واحد قبل توزيع المعلن من جانب البنك المضارب

t = مدة أيام الاستثمار

---

(1) Mohd Azmi Omar, Muhamad Abduh, Raditya Sukmana, (2013), op.cit. p. 52.

K = نسبة تقاسم الأرباح

لنفترض أن بيت التمويل الكويتي (Kuwait Finance House) لديه RM5 مليون من الأموال الفائضة، ويود أن يستثمر بها لمدة 30 يوما. وبالمثل، نفترض أن البنك الإسلامي ماليزيا (Bank Islam Malaysia Berhad) في حاجة إلى مبلغ مماثل لنفس المدة. ثم اتفق كلا البنكين أن نسبة تقاسم الأرباح لهذا الاستثمار هو 70:30 حيث 70٪ لصالح بيت التمويل الكويتي. دعنا نفترض أن أعلن بنك إسلام معدل الربح الإجمالي بنسبة 5.8٪ في السنة قبل التوزيع. وبالتالي، فإن بيت التمويل الكويتي حصل على أرباح صافية بلغت RM16,684.93 أو بنسبة 4.06٪ سنويا للاستثمار لمدة 30 يوما. يتم احتساب الأرباح المستحقة لبيت التمويل الكويتي على النحو التالي:

$$X = \frac{5000000 \times 5.8 \times 30 \times 0.7}{36500} = RM16684.93$$

لذلك، في يوم 30، بنك إسلام يدفع RM5016684.93 لبيت التمويل الكويتي (أي رأس المال بالإضافة إلى الأرباح المستحقة).

المطلب الثالث: نظام مقاصة الشيكات الإسلامية[1]

ولأجل إنشاء نظام مقاصة الشيكات منفصلة لقطاع الخدمات المصرفية الإسلامية، قام البنك المركزي الماليزي بطريقتين:

أ. على جميع المصارف الإسلامية أن يكون بها حساب جاري على أساس الوديعة في البنك المركزي الماليزي.

---

(1) Obiyathulla Ismath Bacha & Abbas Mirakhor (2013), op.cit, p.115.

ب. على المصارف الإسلامية نفسها تمكين التعويض التلقائي (automatic offset) على كل حالات التمويل، بين الفائض والعاجز في البنوك، من خلال عمليات مقاصة الشيكات في منتصف الليل تلقائياً. وليتم ذلك من خلال توكيل المصارف الإسلامية للبنك المركزي ماليزيا بعملية المقاصة. ويتم توجيه فائض الأموال لدي أي بنك إسلامي إلى البنوك الإسلامية الأخرى التي تعاني من العجز. ويتم إيداع أموال من البنك الفائض إلى العاجز من خلال عقد المضاربة، وتحدد نسبة الأرباح حسب النسبة 70:30. وإن نظام مقاصة الشيكات بين البنوك الإسلامية جزء من نظام مقاصة الشيكات الشاملة لبيت المقاصة الآلي بكوالا لمبور.

المبحث الثالث:

الأدوات الإسلامية المتداولة في سوق النقد لإدارة السيولة المصرفية

كما قد أشار الباحث في الفصل التمهيدي أن الحكومة في ماليزيا التي تتمثل بالبنك المركزي تلعب دوراً هاماً في تنشيط صناعة المصرفية الإسلامية ولا سيما في حسن تطبيق السياسة النقدية. وبالتالي، معظم الأدوات المتداولة في سوق النقد الإسلامي صادرة من قبل البنك المركزي وبعضها أصدرتها البنوك الإسلامية والشركات التجارية.[1]

(1) Sam R. Hakim (2007) “Islamic money market instruments”, M. Kabir Hassan & Mervyn K. Lewis (Ed) Handbook of Islamic Banking. Northampton: Edward Elgar p. 163.

لمزيد من المعلومات والقائمة المتكاملة للأدوات المالية المتداولة راجع موقع الويب للبنك المركزي الماليزي الآتي: https://fast.bnm.gov.my/fastweb/public/FastPublicBrowseServlet.do?mode=MAIN&taskId=PB031300

المطلب الأول: الإصدارات الاستثمارية الحكومية (GII) (Government Investment Issues)[1]

في بداية تأسيس البنك الإسلامي في ماليزيا نشاطه عام 1983، لم يكن له أي أداة للشراء أو للاتجار إلا أدوات ذات الفائدة الربوية مثل السندات والكمبيالات التقدلدية. وبالتالي اتضحت الحاجة الملحة إلى إنشاء أداة للحيازة من الأوراق المالية السائلة بهدف تحقيق المتطلبات القانوية والحاجات المتعلقة بالسيولة، لأجل استغلال الأموال الفائضة لدى البنك الإسلامي. وللوفاء بهذه المتطلبات والحاجات، أقرّ البرلمان الماليزي قانون الاستثمار الذي قدمته الحكومة عام 1983 لتتمكن الحكومة الماليزية من إصدار شهادات بدون فائدة ربوية وتعرف بشهادات الاستثمار الحكومية (Government Investment Certificate) وتعرف الآن باسم الإصدارات الاستثمارية الحكومية (Government Invesment Issues). وقد تم تقديم الإصدارات الاستثمارية الحكومية في يوليو عام 1983وفقاً لعقد القرض الحسن. لكن عقد القرض الحسن كأساس لا يستطيع أن يفي بمتطلبات هذه الإصدارات إذ أنها سندات مالية غير قابلة للتداول في السوق الثانوية. وسعيًا لمعالجة هذا العجز، قام بنك نيجارا ماليزيا بفتح المجال لتسهيل عمليات بيع وشراء هذه الأوراق على السمتثمرين بتحديد سعر البيع أو الشراء. وهذا لأجل الحفاظ على نظام تسجيل حركة في الإصدارات الاستثمارية الحكومية.

وفي 15 يونيو 2001 قامت الحكومة الماليزية بطرح هذه الإصدارات الاستثمارية لمدة استحقاق تصل إلى ثلاث سنوات وتبلغ قيمتها 2.0 مليار رينجيت ماليزي وذلك استنادًا إلى توجيهات البنك ووفقاً على عقد بيع العينة. وأدى هذا إلى إضفاء مزيد من العمق على سوق المال الإسلامي؛

---

(1)Sam R. Hakim (2007) op.cit pp. 166-167; Obiyathulla Ismath Bacha & Abbas Mirakhor (2013), op.cit, p.115.

حيث أصبحت الآن هذه الإصدارات متداولة في السوق الثانوية من خلال عقد بيع الدين. وبلغت قيمة إصدارات الاستثمارية الحكومية 7 مليار رينجيت ماليزي في نهاية عام 2003.

أما من حيث آلية هذه الإصدارات، فالبنك المركزي الماليزي يعيّن أي أصول الحكومة الموافقة مع الشريعة الإسلامية، مثل المباني والعقارات وزيت النخيل الخام، التي تصبح بعد ذلك كأصول أساسية لمعاملة هذه الإصدارات. ويتم البنك المركزي الماليزي بدعوة المصارف الإسلامية لتقديم عرض المزايدات على هذه الأصول، فأعلى العرض سيفوز ويحصل على شراء الأصول بالسعر الذي يعرضه. وبعد تمام الشراء ويملك المصرف الإسلامي لهذه الأصول، فيتم بيعها مرة أخرى إلى البنك المركزي الماليزي بسعر أعلى سواء على أساس بيع مؤجل ومقسط إذا كان من نوع الكوبونات الدورية، أو على أساس المرابحة إذا لم تكن من نوع الكوبونات الدورية. ويمكن للبنك المستثمر إما أن يستمر على حيازة الإصدار إلى أجل الاستحقاق أو بيعها في السوق الثانوية. وعند حلول أجل الاستحقاق، يدفع البنك المركزي بشكل كامل ثمن الأصول (أو القيمة الاسمية للإصدار) لحاملي الإصدار.

أما في يوليو عام 2013، تحولت حكومة ماليزيا إلى نقطة جديدة في سوق الصكوك الماليزية بإصدار الإصدارات الاستثمارية الحكومية (GII) وفقاً لعقد المرابحة. وهي مبادرة جديدة من البنك المركزي الماليزي لتقليل تطبيق عقد بيع العينة كأساس العقد في السوق. أما إجراءات إصدار هذا الاستثمار وهي كالتالي:

أ. يعين المستثمر (المصرف الإسلامي) البنك المركزي الماليزي كوكيله لشرء السلع ويشتري البنك المركزي السلع من السمسار في سوق السلع.

ب. بعد تمام الشراء، يبيع البنك المركزي وكيلاً للمستثمر السلع إلى الحكومة الماليزية مرابحةً بالتقسيط إلى أجل محدد، وتدفع الحكومة الأرباح دورياً.

ج. وتصدر الإصدارات الاستثمارية الحكومية كشهادة مديونية لهذه المعاملات المؤجلة، وتدفع الحكومة أرباحاً متفقة عليها دورياً، في أجل الاستحقاق، تدفع الحكومة مبلغاً كاملاً وتم إطفاء هذا الإصدار.

د. تعين الحكومة الماليزية البنك المركزي الماليزي وكيله لبيع السلع إلى السوق عبر السمسار لأجل الحصول على الأموال المطلوبة. ويبيع البنك المركزي هذه السلع إلى السوق، ويدفع الأموال إلى موكله.

وتجرى الإصدارات الأولية من خلال المزايدة التنافسية عبر شبكة التجار الرئيسية بينما يتم التداول في السوق الثانوية في وفقاً لعقد بيع الدين.(1)

المطلب الثاني: كمبيالات إسلامية بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول

(Bank Negara Malaysia Negotiable Notes–i)

تعد كمبيالات بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول من السندات قصيرة الأجل، ويصدرها البنك المركزي الماليزي بناءً على عقد بيع العينة، وقد صُدرت لأول مرة في 29 نوفمبر عام 2000 ويتم تداولها في السوق الثانوية على أساس بيع الدين. ويتحدد سعر هذه الكمبيالة استنادًا إلى مبدأ الحسم، وتصل مدة استحقاقها إلى سنة واحدة. وهذه الكمبيالة هي إحدى الوسائل التي يستخدمها البنك لإدارة السيولة. ويتم عملية إصدار هذه الكمبيالة كالتالي:

أ. يعين البنك المركزي أصولاً معينة ويصدر شهادة خاصة لهذه الأصول

---

(1) Malaysia International Islamic Financial Center, http://www.mifc.com/index.php?ch=ch_contents_media_centre&pg=pg_media_centre&ac=1083&, 19 August 2013.

ب. ويبيع البنك المركزي هذه الشهادة بسعر الخصم (أقل من قيمتها الاسمية) نقداً إلى الوسيط الرئيسسي والمصارف الإسلامية

ج. ويشتري البنك المركزي هذه الشهادة (الأصول) بقيمتها الاسمية مؤجلاً إلى أجل معين.

د. وأصدرت البنك المركزي الكمبيالة القابلة للتداول ممثلاً للدين الذي تنشأ من علمية بيع الأصول وشرائها السابقة

هـ. ويبيع البنك المركزي هذه الكمبيالة إلى المصارف الإسلامية كأداة توظيف سيولتها ويتم تداول هذه الكمبيالة في السوق الثانوية على أساس عقد بيع الدين.

وفي عام 2006، تم تحويل هذه الأداة إلى استخدام عقد المرابحة ويعرف بكمبيالة نقدية بنك نيجارا بالمرابحة (Bank Negara Monetary Notes Murabahah). ويمكن هذه الأداة الجديدة أن يوسع مجال المستثمرين مقارنةً بالكمبيالة السابقة التي تستخدم بيع العينة. وهذه الكمبيالة الجديدة في الحقيقة هي شهادة المديونية الناشئة عن المعاملات المؤجلة لبيع أصول معينة بعقد المرابحة، مثل زيت النخيل الخام. أما من حيث آلية الإصدار، فتوازي آلية إصدار هذه الكمبيالة كآلية الإصدارت الاستثمارية الحكومية السابقة. فتصدر هذه الكمبيالة من قبل الشركة ذات غرض خاص (Special Purpose Vehicle) التي تعرف بالبنك المركزي الماليزي الصكوك المحدود (Bank Negara Sukuk Berhad) ثم يتم العرض إلى المستثمر من خلال النظام الآلي الكامل للإصدارات/العطاءات (Full Automatic System Tender). ومدة الاستحقاق لهذه الكمبيالة تتراوح من شهر واحد إلى 12 شهراً، وفي بعض الأحيان، قد تم تمديد المدة إلى ثلاث سنوات. ويتم تداول هذه الكبيالة في السوق الثانوية في اعتماداً إلى عقد بيع الدين.

وفي عام 2011، قدم البنك المركزي الماليزي أداتين جديدتين لتوفير السوق الدولي بأدوات لإدارة السيولة العابرة للحدود وهما: [1]

أ. كمبيالة البنك المركزي الماليزي بالبيع بثمن آجل (BNM Note Bai Bithaman Ajil) وهذه الكمبيالة نوع آخر من الكمبيالة بالمرابحة السابقة إلا أنها غير قابلة للتداول في السوق الثانوية. وتوازي آلية إصدار هذه الكبيالة مثل الإصدارات الاستثمارية الحكومية السابقة. وتستثمر المصارف الإسلامية هذه الكمبيالة وتتم حيازة هذه الكمبيالة إلى تاريخ الاستحقاق وتتراوح مدته من شهر إلى سنة.

ب. وكمبيالة البنك المركزي الماليزي الاستثمارية – Bank Negara Malaysia Notes Istithmar. فهو صكوك هجينة بين عقد الإجارة وعقد المرابحة وبالتالي تقبل التداول في السوق الثانوية. وهذه الكمبيالة تعتبر من ابتكارات رائعة من قبل البنك المركزي الماليزي لأجل توفير السوق محلياً ودولياً بمرونة عالية في طريقة إدارة السيولة للمصارف الإسلامية. [2] وتم إصدار هذه الكمبيالة بعملة دولار وتعرض إلى المصارف الإسلامية دولياً ليكون أداة لإدارة السيولة. وتتم آلية إصدار هذه الكمبيالة على النحو التالي:

1. يبيع البنك المركزي أصولاً معينة (زيت النخيل الخام) إلى الحكومة المالزية بالمرابحة، وتنشئ هذه البيع ديناً ويصدر البنك المركزي شهادة تمثل هذا الدين.

2. استئجار الحكومة الماليزية أصولاً عينية من البنك المركزي، ويصدرة البنك المركزي شهادة تمثل لهذه الأصول المؤجرة.

---

(1)The South-East Asian Central Bank Research Centre (2012), Guide to SEANCENBANK Watch 2012. Kuala Lumpur: SEANCEN Centre, p. 56.

(2) Bank Negara Malaysia (2012), BNM Annual Report 2011. Kuala lumpur: Bank Negara Malaysia, p. 82.

3. أصدر البنك المركزي من شهادتي دين المرابحة والإجارة BNM Monetary Notes– Istithmar. وتحتوي هذه الكمبيالة على دين المرابحة والأصول المؤجرة ويبيعها للمصارف الإسلامية كأداة إدارة السيولة.

4. تم تداول هذه الكمبيالة في السوق الثانوية من خلال عقد الحوالة الشرعية لدين المرابحة ومن خلال عقد البيع للأصول المؤجرة.

المطلب الثالث: أذونات الخزينة الإسلامية الماليزية[1] (Malaysian Islamic Treasury Bills)

أذونات الخزينة الإسلامية الماليزية (MITBs) هي الأوراق المالية قصيرة الأجل التي تصدرها الحكومة الماليزية كبديل لأذونات الخزانة التقليدية. بخلاف إصدار Government Invesetment Issues، التي تهدف إلى تمويل نفقات التنمية من الحكومة الماليزية، فغاية إصدار MITBs هي تمويل النفقات التشغيلية للحكومة. وتتم ممارسات MITBs استنادا إلى عقد بيع العينة حيث أن البنك المركزي الماليزي، نيابةً عن الحكومة الماليزية، يبيع أصول الحكومة المعينة على حسب المزايدة التنافسية. فمقدم العرض الناجح سيدفع نقداً إلى الحكومة. وفي الصفقة الثانية، باع صاحب الأصول إلى الحكومة بسعر متفق عليه مؤجلاً. ثم تصدر البنك المركزي MITBs لمستثمر (صاحب الأصول) توثيقاً لهذا الدين. وفي الغالب يُصدر MITBs أسبوعيًا ومدة الاستحقاق تتراوح إلى سنة.

ويمكن للمؤسسات التقليدية والإسلامية بيع الأذونات وشراءها على أساس بيع الدين في السوق الثانوية. ومثل الإصدارات الاستثمارية الحكومية السابقة، تُصدر هذه الأذونات الإسلامية

---

(1) Obiyathulla Ismath Bacha & Abbas Mirakhor (2013), op.cit, p.111

لتحقيق المتطلبات القانونية المتعلقة بالاحتياطيات النقدية وتحسين وضع السيولة لصناعة الصيرفة الإسلامية الماليزية.

المطلب الرابع: قبول الودائع للبنك المركزي[1] أو BNM Wadiah Acceptence

يمثل قبول الودائع للبنك المركزي إحدى المعاملات المصرفية بين بنك نيجارا ماليزيا والمؤسسات المصرفية الإسلامية الأخرى، حيث تلجأ إليها المؤسسات المصرفية الإسلامية لإيداع الأموال الفائضة لديها في بنك نيجارا ماليزيا بناءً على أساس الوديعة بتكييف القرض إذ يضمن البنك المركزي على هذا الوديعة. وبالتالي، وتعد الجهة التي تقبل هذه الأموال بمثابة الوديع الضامن (البنك المركزي)، ولا يُفرض عليها دفع أي عائد على حساب هذه الأموال، غير أنه إذا قامت هذه الجهة بدفع حصة ما، فينظر إليها باعتبارها هبة.

ويساعد قبول الوديعة للبنك المركزي على تسهيل عمليات إدارة السيولة في بنك نيجارا ماليزيا؛ حيث توفر البنك المركزي مرونة كبيرة في الاستثمار، كما أنه غير مسؤول عن دفع العائد. وفي إطار عمليات إدارة السيولة، يلجأ البنك المركزي إلى قبول الودائع بغرض امتصاص السيولة الزائدة من سوق المال الإسلامي وذلك من خلال قبول أموال كوديعة لمدة ليلة واحد إلى ثلاثة أشهر.

المطلب الخامس: صكوك الإجارة بنك نيجارا ماليزيا[2]

أصدر البنك المركزي الماليزي الصكوك على أساس عقد الإجارة أو ما يعرف 'بيع وإعادة التأجير' لأول مرة في 2006. ويتم استخدامها من قبل المؤسسات المالية الدولية وخاصة التي لا تقبل غيرها من الأدوات النقدية بسبب اختلاف القرارات الشرعية. وقد أنشأ البنك المركزي الماليزي

---

(1) Sam R. Hakim (2007) op.cit., p. 163

(2) Mohd Azmi Omar, Muhamad Abduh, Raditya Sukmana, (2013), op.cit., p. 62.

شركة ذات الغرض الخاص (Special Purpose Vehicle)، سمي بـ BNM الصكوك المحدود (BNM Sukuk Berhad).

فأول مرحلة من إصدار الصكوك هو أن يبيع البنك المركزي الماليزي الأصول المعينة التي تم تحديدها إلى BNMSB وسيدفع BNMSB إلى البنك المركزي الماليزي على الأصول من حصيلة إصدار الصكوك. وبعد ذلك يتم تأجير الأصول إلى البنك المركزي الماليزي. وهذه الإجارة بعد ذلك، يتم توزيعها للمستثمرين كعائد على أساس نصف سنوي. عند استحقاق صكوك الإجارة، والتي في نهاية فترة الإيجار، سيبيع BNMSB الأصول إلى البنك المركزي الماليزي بسعر محدد مسبقاً. وهذه الصكوك قابلة للتداول في السوق الثانوية لما فيها من الأصول العينية.

ومن أحد المميزات لصكوك الإجارة، يمكن تعيين الإيجار بسعر ثابت أو متغير، وبالتالي ملائمة مع السندات التقليدية بأسعار فائدة معوّمة. وقد تم إصدار صكوك الإجارة لأول مرة في سوق النقد الإسلامي الماليزي في 16 فبراير 2006 علماً أن حجم الإصدار هو RM400 مليون. ويصدر بنك نيجارا ماليزيا هذه الصكوك على أساس منتظم وحجم الإصدار بين RM100 مليون إلى RM200 مليون.[1] وأن إصدار صكوك الإجارة أدى إلى تنوّع الأدوات النقدية المستخدمة من قبل بنك نيجارا ماليزيا في إدارة السيولة في سوق النقد الإسلامي. نظراً لإصدار هذه الصكوك على أساس دوري، فإنها الآن تعد من أهم المرجعية لسندات إسلامية قصيرة ومتوسطة الأجل.

وهناك أيضاً بعض الأدوات المالية المتداولة في سوق النقد التي أصدرها القطاع الخاص والمؤسسات المالية مع تعاون البنك المركزي الماليزي:

---

(1) Bank Negara Malaysia,
http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_press&pg=en_press_all&ac=1181&lang=en, 19 August 2013

المطلب السادس: اتفاقيات للبيع وإعادة الشراء (الريبو الإسلامي)

(Sale and Buy Back Agreement) (Islamic Repo).[1]

اتفاقيات البيع وإعادة الشراء هي إحدى المعاملات التجارية في سوق النقد الإسلامي، ويتم إبرام الاتفاقية بين الطرفين حيث يقوم البائع ببيع بعض الأصول إلى المشتري بسعر متفق عليه، ثم يبرم الطرفان اتفاقية أخرى منفصلةً ومستقلةً ويتعهد فيها المشتري ببيع أصول معنية إلى البائع مرةً أخرى بسعر معين. وهو أداة نقدية قُدمت لغرض تعزيز السيولة في سوق النقد الإسلامي ما بين البنوك (Islamic Interbank Money Market)، ولتزويد السوق بوسائل إضافية للمشاركين في سوق المال الإسلامي للحصول على التمويل. من حيث الشكل، SBBA من الأدوات التي هي أقرب إلى اتفاقية إعادة الشراء (الريبو) التقليدية وتم تعديل شكلها لتتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية. إن التطور السريع في نظام المصرفية الإسلامية يتجلى في ضرورة خلق أدوات إضافية سوق النقد الإسلامي لتلبية الحاجات والمتطلبات من قبل المشاركين في المصرفية الإسلامية.

من خلال الملاحظات الإرشادية من البنك المركزي يتم هذا الاتفاق بدخول كل أطراف في العقدين المنفصلين على النحو التالي:[2]

---

(1) Abdul Ghafar Ismail, Mohamed Fairooz Abdul Khir, Muhammad Ali Jinnah Ahmad (2010), Shari'ah Issues and Implications on Risks of SBBA Transactions (Islamic Banking, Accounting and Finance Seminar, 13-14 October 2010, Nilai, Malaysia), pp. 3-5; Mohd Azmi Omar, Muhamad Abduh, Raditya Sukmana, (2013), op.cit., pp. 65-66; International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (2012),op.cit, p. 383.

(2) Bank Negara Malaysia (n.d), Guidance Notes on Sell and Buy Back Agreement. Kuala Lumpur: BNM, p. 13.

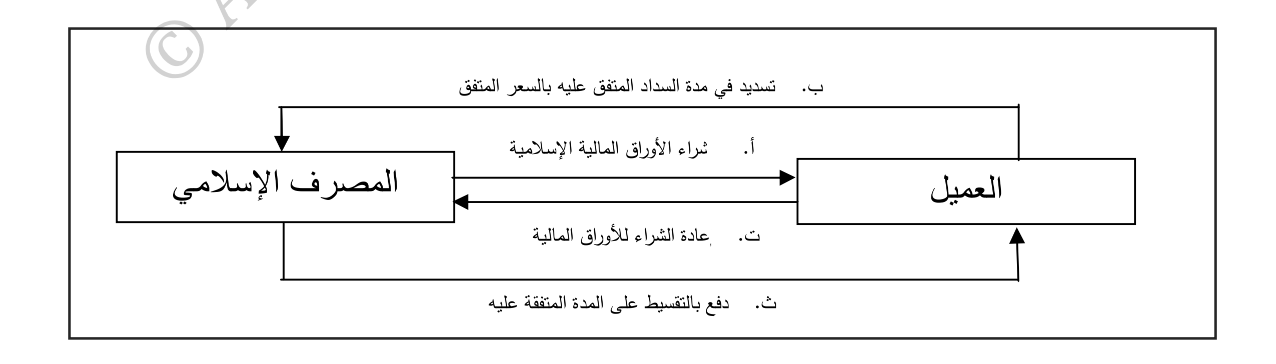
أ. العقد الأول – يبيع بائع الأوراق المالية الإسلامية للمشتري نسيئة بسعر متفق عليه ومدة تسديد معين للحصول على السيولة.

ب. العقد الثاني – أن يجزم مشتري الأوراق المالية الإسلامية الوعد على بيع الأوراق المالية الإسلامية إلى صاحب الأوراق المالية، ويوعد البائع أيضاً بإعادة شراء الأوراق المالية بسعر متفق عليه وعلى مدة التسوية في المستقبل.

والتعهد بين البائع والمشتري لبيع الأوراق المالية وإعادة شراءها إلى أجل استحقاق، يجري على أساس الوعد. ولتحقيق حسن سير سوق النقد الإسلامي، فيلزم على كل طرف أن يلتزم بكل وعدهما. ومن متطلبات البنك المركزي الماليزي، يجب أن يكون كل الأطراف في الاتفاقيات من المؤسسة المصرفية الإسلامية، كما أن أقصى مدة صفقة الشراء يجب أن لا يتجاوز سنة واحدة ويجب أن يكون الحد الأدنى للقيمة ما لا يقل عن RM50000. وبشكل عام، يظهر بأن العقد الذي يجري في هذه الأداة هو بيع العينة مع الوعد الملزم.

شكل رقم (7)

هيكل العلميات لاتفاقيات إعادة البيع والشراء (SBBA)



المطلب السابع: الأذونات المقبولة الإسلامية (Islamic Acceptance Bills)[1]

صدرت الأذونات المقبولة الإسلامية التي تعرف باسم الأذونة المقبولة بدون فائدة عام 1991؛ بهدف تشجيع وتعزيز التجارة المحلية والخارجية عن طريق تزويد التجار الماليزيين بخدمة التمويل الإسلامي. وجرت صياغة هذه الأذونة استناداً إلى عقدين ألا وهما المرابحة وبيع الدين.

أما بالنسبة للأذونة التي تقوم على عقد المرابحة والصادرة من البنك الإسلامي ويقبلها المستورد (المشتري). وبينما تشير الكمبيالة التي تقوم على أساس بيع الدين إلى الدين الناتج عن البيوع الآجلة في المعاملات التجارية وهذه الأذونة الصادرة من المصدر (البائع) ويقبلها البنك الإسلامي.

وهناك نوعان من التمويل تحت خدمة الأذونة الإسلامية المقبولة، وهما:

أ. الواردات والمشتريات المحلية

يندرج هذا التمويل تحت تمويل رأس المال بالمرابحة. وبموجب هذا المبدأ، يعين المصرف التجاري العميل وكيلاً له لشراء السلع، ويتيح للعميل شراء السلع المطلوبة من البائع نيابةً عن المصرف، الذي سيدفع للبائع ثمن السلع ثم يعيد بيعها مرةً أخرى للعميل بسعر يتضمن هامش ربح، ويمنح للعميل فترة سداد مؤجل تصل إلى 200 يوم. وعند أجل الاستحقاق، يجب على العميل سداد قيمة السلع للمصرف بالإضافة إلى هامش الربح المحدد. وهناك الدين ينشأ عندما يبيع البنك السلع للعميل بنظام مؤجل، ويتم إصدار الأذونة مقابل هذا الدين من قبل المصرف بمواقة العميل. ويتم بيع الأذونة لطرف ثالث على مبدأ بيع الدين. وتتداول الأذونات في سوق النقد الإسلامي كأداة إدارة السيولة للمصارف الإسلامية.

---

(1) International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (2012),op.cit, pp 381-382;. Obiyathulla Ismath Bacha & Abbas Mirakhor (2013), op.cit, p.120.

ب. الصادرات والمبيعات المحلية

وهناك الأذونات المقبولة الإسلامية التي تستند إلى مبدأ بيع الدين. يعمل المصدّر الذي تم قبوله للتعامل بهذه الأذونات الإسلامية على إعداد مجموعة المستندات الخاصة بالتصدير المطلوبة طبقاً لعقد البيع، ثم ترسل بعد ذلك مستندات التصدير إلى المصرف الذي يتعامل معه المستورد. ويحرر المُصدر أذونة جديدة للمصرف التجاري لتكون بمثابة سند بديل وتصبح هي الأذونة المقبولة الإسلامية، حيث يقوم المصرف بشراء هذه الأذونة بسعر متفق عليه بين الطرفين؛ وذلك طبقاً لمبدأ بيع الدين. وسيتم معاملة المبيعات المحلية بنفس الأسلوب.

المطلب الثامن: الأدوات المالية الإسلامية القابلة للتداول

(INI– Negotiable Instruments Islamic)[1]

يمكن إصدار INI على أساس المضاربة وعلى أساس بيع بثمن آجل. وسمى النوع الأول الذي يقوم على أساس المضاربة بأدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول (Negotiable Islamic Instruments of Deposit)، وسميت الأدوات التي تقوم على أساس بيع بثمن آجل بشهادة الدين الإسلامية القابلة للتداولة (Negotiable Islamic Debt Certificate NIDC)، وهما بالتفصيل كما يلي:

أ. أدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول (Negotiable Instruments of Deposit Islamic)

يعد عقد المضاربة هو المبدأ الذي يتم تطبيقه بالنسبة لهذا النوع. ويشير هذا العقد إلى أن إيداع مبلغ من المال لدى المؤسسات المصرفية الإسلامية على أن يدفع لصاحبه في ميعاد محدد

(1) Mohd Azmi Omar, Muhamad Abduh, Raditya Sukmana, (2013), op.cit., p. 63.

في المستقبل، ويشتمل هذا المبلغ على القيمة الاسمية للأوراق التجارية الإسلامية القابلة للتداول الخاصة بالإيداع مضافاً إليها حصة الربح المعلنة.

ب. شهادة الدين الإسلامية القابلة للتداول (NIDC Negotiable Islamic Debt Certificate)

وهي الوثيقة الصادرة عن المؤسسات المالية الإسلامية الدالة على أن مبلغًا من المال قد أودع مع الجهة المصدرة لفترة معينة. توازي هذه الشهادة في تصميمها شهادة الإيداع (Certificate of Deposit) في نظام المصارف التقليدية. وهي الشهادة التي تنص على أن المصدر ملزَم بالدفع لحاملها المبلغ المودع مع أرباح في أجل محدد في المستقبل. يتم إصدار هذه الوثيقة على أساس "البيع بثمن آجل". أولاً، يقوم البنك بتحديد الأصول المعينة التي مبلغها ستتند على المبلغ المودع، ثم يبيع البنك هذه الأصول للمستثمر بسعر نقد متفق عليها. في وقت لاحق، وافق المستثمر على إعادة بيع نفس الأصول إلى البنك المصدر في سعر البيع بالإضافة إلى الربح، والتي تدفع على أساس مؤجل. ومن خلال هذه الصورة من العقد، وجدنا أن ما يجري فيها هي بيع العينة على اسم بيع بثمن آجل.[1]

المطلب التاسع: حين الإصدار[2]

ويشير مفهوم "حين الإصدار" إلى إحدى المعاملات التجارية الخاصة ببيع وشراء السندات المالية قبل إصدارها. وقد أفتى هيئة المستشيرين الشرعية الماليزية بمعاملات شراء هذه الأوراق

(1) يلاحظ أن اسم بيع بثمن آجل مستخدم شائع في ماليزيا وخاصة في أول مرحلات تطور صناعة الصيرفة الإسلامية. قد يشير إلى بيع العينة وفي كثير من الأحيان تشير إلى عقد المرابحة.

(2) Sam R. Hakim (2007) op.cit, p. 167.

المالية –حين الإصدار– استنادًا إلى إباحة التعهد بالتعاملات التجارية المتعلقة بالبيع والشراء.(1) وهذه الأداة تثير القضية الشرعية حيث أنها مخالفة لضوابط في تداول الصكوك الإسلامية لما فيها من بيع الدين. وهذه الأداة النقدية قليلة التداول في سوق النقد الإسلامي.

المطلب العاشر: اتفاقية الرهن الأولى(2)

يقدم المقرض، بموجب هذه الاتفاقية، قرضاً للمقترض بناءً على أساس القرض بدون الفائدة، على أن يودع المقترض سندات المديونية على سبيل الرهن لتكون بمثابة ضمان إضافي للقرض الممنوح. وفي حالة عجز المقترض على السداد عند وقت الاستحقاق، يحق للمقرض بيع هذه السندات المرهونة والاستفادة بعائد البيع لتسوية الدين. وإذا زادت قيمة العائد عن قيمة القرض، يقوم المقرض برد الزيادة للمقترض. وتجدر الإشارة إلى أن بنك نيجارا ماليزيا يستخدم اتفاقية الرهن الأولى كوسيلة لإدارة السيولة. ويكون العائد الناتج عن هذه الاتفاقية في شكل هبة، حيث يتوقف تقديره على متوسط أسعار سوق المال بين المصارف.

جدول رقم (6)

حجم المعاملات بين المصارف الإسلامية للأدوات النقدية من 2006–2013م

YEARLY ISLAMIC INTERBANK TRANSACTIONS

Volume (RM million)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wadiah	946,225.90	1,047,073.45	1,903,772.00	2,132,112.00	2,140,170.00	2,364,646.38	1,627,437.00	420,892.00
Murabahah	-	40,682.87	79,784.68	54,041.97	58,650.75	56,874.79	55,423.66	6,274.26
	946,225.90	**1,087,756.32**	**1,983,556.68**	**2,186,153.97**	**2,198,820.75**	**2,421,521.17**	**1,682,860.66**	**427,166.26**
Interbank	256,072.41	301,040.18	242,025.90	197,980.72	212,346.82	304,515.49	399,631.15	102,957.64
NIDC/INID	14,885.00	7,680.00	6,889.00	15,365.00	20,503.00	26,832.00	32,811.00	9,146.00
IMTN/IABS/IPDS/ICP	12,166.13	79,855.95	109,771.88	36,123.16	55,463.02	67,164.79	108,092.19	25,310.99
MITB	5,918.16	6,474.25	6,952.60	4,597.11	6,213.62	528.16	2,341.38	674.97
BNNN/BNMN/SBNMI	59,004.78	105,397.15	116,212.39	63,672.82	80,000.71	235,734.51	312,791.66	115,917.50
GII	62,071.75	54,913.88	29,417.75	56,965.21	107,667.39	239,810.04	220,113.10	61,230.63
TOTAL	1,356,344.13	1,643,117.73	2,494,826.20	2,560,857.99	2,688,015.31	3,296,106.16	2,758,641.14	742,403.99

(1) Bank Negara Malaysia (2010), Shariah Resolutions in Islamic Finance. Second Edition. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, p 109.

(2) Sam R. Hakim (2007) op.cit, p. 167

المبحث الرابع:

أدوات جديدة لإدارة السيولة

كانت المصارف الإسلامية في ماليزيا تعتمد كثيراً على الودائع بالمضاربة بين المصارف والتعامل بالأدوات النقدية قصيرة الأجل. ونظرًا لعدم كفاية الاعتماد على هذه الأدوات، قدم البنك المركزي أداة جديدة لإدارة السيولة وهي المرابحة السلعية، أو يعرف أيضاً بالمرابحة بالسلع، والمرابحة المرهونة والوكالة بين المصارف.

المطلب الأول: برنامج مرابحة السلع – [1] Commodity Murabahah Programme (CMP)

المرابحة السلعية هي من إحدى التقنيات المشهورة لإدارة السيولة قصيرة الأجل وخاصة لاستثمار فائض السيولة. وتقوم هذه المعاملات على أساس السلع المتداولة في بورصة لندن للمعادن (London Metal Exchange – LME) بشرائها نقدا ودفع 100% من السعر، ثم بيع السلع المشتراة لطرف ثالث على أساس المرابحة (التكلفة مع الربح) مؤجلاً مع مدة الاستحقاق من أسبوع واحد إلى ستة أشهر، ومع التسليم الفوري للسلع المباعة.

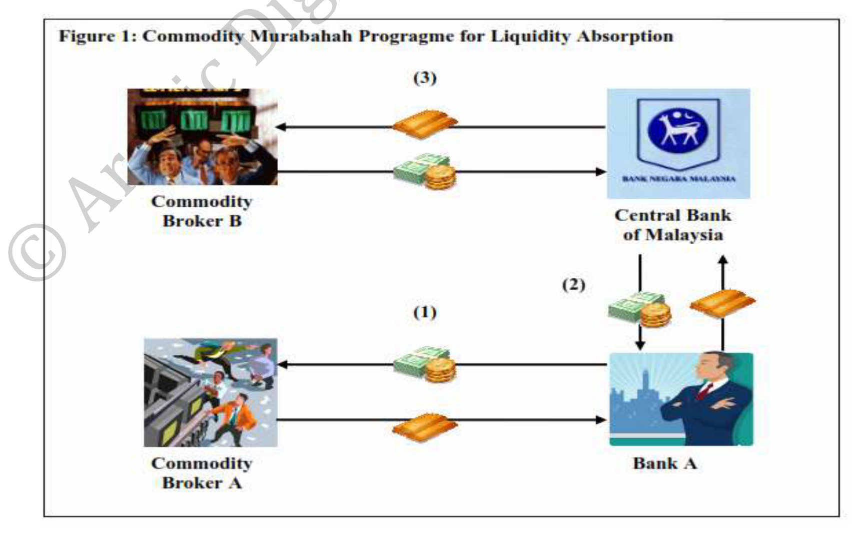
---

(1) Muhammad Al-Bashir Muhammad Al-Amine (2013), "Managing Liquidity Risk in Islamic Finance", in Karen Hunt-Ahmed (Ed), Contemporary Islamic Finance: Innovations, Applications, and Best Practices. New Jersey: John Wiley & Son, p. 126; Asyraf Wajdi Dusuki (2012) "Commodity Murabahah Programme (CMP): An Innovative Approach to Liquidity Management", Journal of Islamic Economics, Banking and Finance, pp. 12-16; Abdulkader Thomas and Shabnam Mokhtar (2012), "Inflows and Outflows – The Islamic Money Market", in Abdulkader Tomas, Managing Fund Flows, Risk and Derivatives: Application in Islamic Institutions. Kuala Lumpur: Sweet & Maxwell Asia, pp. 91-96.

وقد قدم البنك المركزي برنامج المرابحة السلعية (**Commodity Murabahah Programme)** عام 2007 في سوق النقد الإسلامي في ماليزيا. ورغم أن هذا البرنامج يستعمل اسم "المرابحة" فهو في الحقيقة من أدوات الودائع التي تقوم على أساس التورق. وبالتالي في بعض الدول، يعرف هذا البرنامج بالتورق بين البنوك.(1) وهي من أول المعاملات المصرفية التي تتركز أصولها على أساس السلع الأساسية التي تستخدم زيت النخيل الخام (Crude Palm Oil) كأساس المعاملات. والغرض الرئيسي هو تقديم المؤسسات المالية الإسلامية أداة جديدة في إدارة السيولة في سوق النقد الإسلامي. ويقوم هذا البرنامج للمستثمرين عوائد مؤكدة إذ أن هذه المعاملات تجري على أساس البيع والربح من بيع وشراء الأصول الأساسية.

وقد استُعملت هذه الآلية لامتصاص السيولة يعني لإدارة فائض السيولة كما هو يبين في الشكل التالي ويمكن توضيح كما يلي:

الشكل الرقم 8: برنامج المرابحة السلعية



وفي الشكل السابق، إذا افترضنا أن البنك (A) لديه فائض السيولة فيمكن توظيفها من خلال شراء السلع من السمسار (A) نقداً. بعد ذلك، يقوم البنك ببيع السلع إلى البنك المركزي الماليزي

(1) منذر قحف (2012)، أساسيات التمويل الإسلامية. كوالا لمبور: إسرا، 181.

بثمن مؤجل مرابحةً (سعر التكلفة زائد هامش الربح). ثم البنك المركزي الماليزي سيبيع السلعة إلى السمسار (B) نقدا بنفس السعر. يمكن للبنك المركزي الماليزي أن يعين البنك وكيلاً له لبيع السلع في سوق السلع الحقيقي. وفي مدة الاستحقاق، سيتم استلام البنك (A) أصل المبلغ بالإضافة إلى الربح الصافي المتفق عليه مسبقاً. وفي التحليل النهائي، يوفر البرنامج CMP سبيلاً للمصارف الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة بشكل مثمر، في حين يمكن للبنك المركزي الماليزي الحصول على أموال على الفور وإدارة السيولة النقدية.

أما على البنك الذي يواجه عجز السيولة المؤقت فيمكن استخدام CMP على أساس الخطوات التالية:

أ. البنك المركزي الماليزي يشتري السلع من السمسار نقداً، أو بدلاً من ذلك، فإن البنك المركزي الماليزي يعين البنك (B) (الذي تواجه مشكلة السيولة المؤقتة) وكيلاً له، لشراء السلع من أسواق السلع. والبنك (B) يستلم الأموال من البنك المركزي فورياً لشراء السلع. ثم يتم نقل ملكية السلع إلى البنك المركزي الماليزي.

ب. يقوم البنك المركزي الماليزي ببيع السلع إلى البنك (B) بسعر مؤجل (سعر التكلفة زائد هامش الربح). وبالتالي، يتم نقل ملكية السلع الآن إلى بنك (B).

ت. يبيع البنك (B) السلع إلى السمسار (B) بسعر التكلفة الأصلية. وعند تاريخ الاستحقاق، فإن البنك (B) لا بد من أن يدفع للبنك المركزي ما يعادل السعر الأصلي بالإضافة إلى الأرباح. في التحليل النهائي، فالبنك (B) يحصل على الأموال على الفور.

المطلب الثاني: بورصة سوق السلع[1]

بورصة سوق السلع (Bursa Suq al-Sila') هي مبادرة رائعة من قبل مركز المالية الإسلامية في ماليزيا (Malaysia Islamic Financial Center – MIFC). قد تم افتتاحه في عام 2009 تديره شركة تابعة لبورصة ماليزيا، وهي بورصة ماليزيا الخدمات الإسلامية (Bursa Malaysia Islamic Services Sdn Bhd)، وهو أيضاً منصة إلكترونية بالكامل، من بداية إلى نهاية، متوافقة مع الشريعة الإسلامية في تداول السلع. فسوق السلع، يعتبر كأول سوق من نوعه في العالم. ويكون سوق السلع منصة لتداول السلع من خلال عقود شرعية من المرابحة والتورق والمساومة. ومن هذه البورصة، تستفيد المؤسسات المالية الإسلامية في إدارة السيولة والاستثمار ولأغراض التمويل من خلال برنامج المرابحة السلعية. حتى الآن، فإن السلع الأساسية المستخدمة هي زيت النخيل الخام الماليزي (Crude Palm Oil – CPO) ومن المتوقع أن تستخدم في المستقبل غيرها من السلع. أما العملة المستخدمة في المعاملات لهذا البرنامج بالرينجيت الماليزي في أول تأسيسها، ثم بدأ تقديم المعاملات بالدولار الأمريكي بعد سنة من التأسيس.

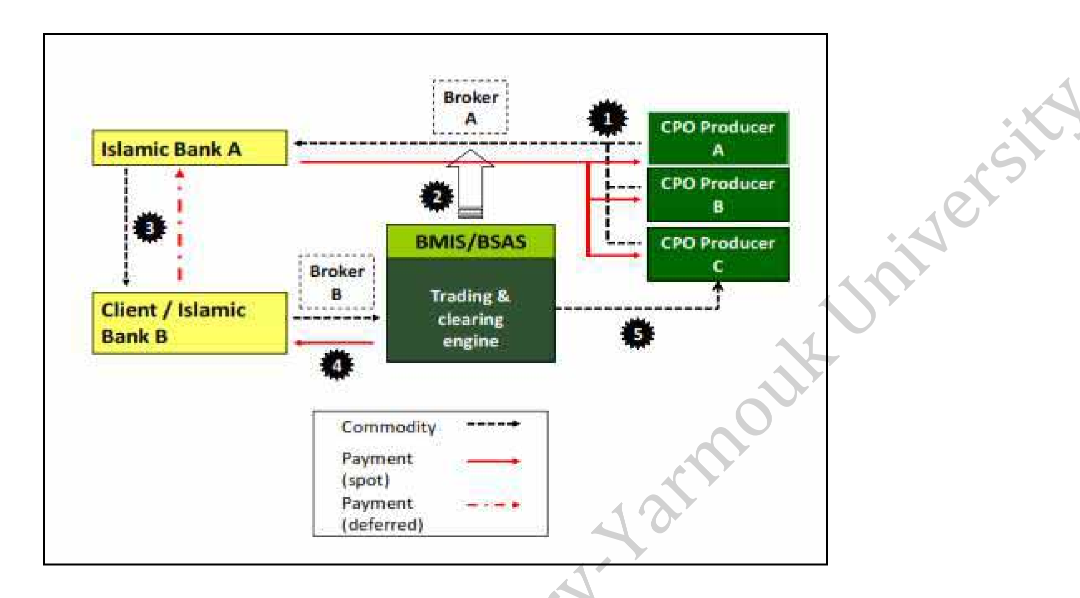
وحتى الآن، أكثر من 32 مشارك من المؤسسات المصرفية الإسلامية تستخدم هذه البورصة وخاصة من ماليزيا والمملكة العربية السعودية والكويت والإمارات العربية المتحدة، وسنغافورة.[2]

(1) Asyraf Wajdi Dusuki (2010), Can Bursa Malaysia' Suq Al-Sila' (Commodity Murabahah House) Resolve The Controversy Over Tawarruq? (ISRA Research Paper 10/2010, Kuala Lumpur: International Shariah Research Academy for Islamic Finance), pp. 19-21.

(2) Aznan Hasan (2011), "Penggunaan Komodi Murabahah Sebagai Instrumen Pengurusan Kecairan di dalam Institusi Kewangan Islam", (Muzakarah Penasihat Syariah Kewangan Islam 2011 Kali ke-6, Kuala Lumpur, 3 Oktober 2011), p. 14.

وتتضح الممارسة والآلية المستخدمة في بورصة ماليزيا سوق السلع في الشكل أدناه:

الشكل الرقم 8: برنامج المرابحة السلعية في بورصة سوق السلع الماليزية



التوضيح عن ممارسات في بورصة ماليزيا لسوق السلع على أساس الشكل السابق:

أ. عندما يفتح السوق الساعة 10.30 صباحاً، بدأت التجارة، ويتلقى الطلب من المصارف مع العرض من قبل مصنع زيت النخيل الخام عبر نظام البورصة. ويبيع المصنع سلعه على نقداً إلى البنك الإسلاميA (عبر سمسار A).

ب. وتضمن بورصة ماليزيا للخدمات الاسلامية (Bursa Malaysia Islamic Services) على حسن الأداء (التسليم) من المصنع. وبمثابة هذا الضمان، فلا داعي للمصارف إلى تقييم دقيق من خلال سياسة "اعرف عميلك"[(1)]. وفي هذه المرحلة، يتم إرسال إثبات التجارة إلى جميع أطراف العقد في السوق من المصارف والمصنعين. ويدفع البنك الإسلامي الثمن من خلال حسابه في بورصة ماليزيا للخدمات الاسلامية.

---

(1) سياسية أعرف عميلك (Know-Your-Customer Policy) هي الإجراءات اللازمة الدقيقة التي تؤدي بها البنك عند معاملته مع العميل لتدقيق عن خلفية حالة مالية العميل. وهذه السياسة ملغاة في بورصة سوف السلع لحقيق حسن سير معاملة البورصة مع أن البورصة تضمن على أحوال كل أطراف في المعاملة.

ج. بعد تم ملكية السلع، يقوم البنك الإسلامي A ببيع السلع إلى البنك الإسلامي B مباشرةً عن طريق عقد مرابحة مؤجلة إلى مدة معينة.

د. وللحصول على السيولة، يقوم العميل أو البنك الإسلامي B ببيع السلع إلى بورصة ماليزية للخدمات الإسلامية مباشرةً، أو أن يعين البنك الإسلامي A وكيلاً له أو باستخدام السمسار B. وتدفع بورصة ماليزيا للخدمات الإسلامية البنك الإسلامي B. وتم انتقال ملكية السلع من البنك الإسلامي B إلى بورصة ماليزية للخدمات الإسلامية.

هـ. ثم يبيع بورصة ماليزية للخدمات الإسلامية إلى مصنع الزيت على أساس عشوائي حتى لا يعيد السلع إلى مصنها الأول، ويتلقى العرض من البورصة مع الطلب من قبل المصنعين خلال المناقصات والمزايدات. وهذه المحاولة لتحقيق الصورة الحقيقية للتجارة. بمجرد نقل ملكية السلع للمصنع، فيمكن المصنع أن تعرض السلع في السوق مرة أخرى بشرط أن لا تكون ملكاً لأحد.

وحقيقةً، تأسيس بورصة سوق السلع بهدف ليكون بديلاً لممارسات التورق في بورصة لندن للمعادن (London Metal Exchange) التي كانت تثير قضية عدم وجود التجارة الحقيقية للسلع بسبب استخدام المواد والمعادن الرديئة (junk metal) في السوق وتكرار الملكية لنفس الأصول.[1] وبالتالي، تحدد بورصة سوق السلع الماليزية المميزات التالية:

أ. محاولة السوق لتطبيق ما يجري في السوق الحقيقي بأن يكون تسليم السلع هو الأساس. وعلى وجه الخصوص، بورصة سوق السلع تسمح فقط السلع التي لها قيمة حقيقية، مثل زيت النخيل الخام (Crude Palm Oil)، ليتم التعامل في السوق.

---

(1) Asyraf Wajdi Dusuki (2010), op.cit, pp. 20;

منذر قحف (2012)، المصدر السابق، 182..

ب. أما فيما يتعلق بقضية احتمال تكرار الملكية للسلع، توفر البورصة بنظام إلكتروني كامل من شأنه أن يعترف ويتحقق من الملكية من خلال الشهادات الإلكترونية. وبالتالي، يتم أيضاً إعطاء مواصفات العقود لكل واحدة من الأصول. وهذه المحاولة تتوافق مع المعيار الشرعي للتورق رقم (40) الذي يتعلق بتعيين الأصول المعينة وتمييز العقد من العينة[1]

ت. يجب على البائع أن يتملك السلع قبل البيع (وجوب الشراء قبل البيع) كما نص المعيار 30-4-4.

ث. ومن مسؤولية كل المشاركين (مشتري السلع من البنوك) تخلية المعاملات ببيع السلع إلى السوق في نفس اليوم، وإلا أن يستلم السلع. وسيتم تسليم السلع من قبل المنتجين في سبعة أيام بعد استلام شهادة السلع التي أقرتها البورصة.

رغم أن هناك قبول واسع لاستخدام المرابحة السلعية في إدارة السيولة من خلال بورصة سوق السلع، إلا أن المآخذ عليها:

أ. المرابحة السلعية في الحقيقة هي من التورق المنظم، وأن الديون المتحصلة من المرابحة السلعية لا تقبل التداول في السوق الثانوي إلا بقيمتها الاسمية وعلى أساس نقد.[2]

ب. وفي الواقع، فإن بورصة سوق السلع لا تستوعب على قبول الحجوم الضخمة من الأصول المالية الإسلامية العالمية، نظرًا لقلة حجم السلع الأساسية مقارنة بالأصول المالية المتاحة للاستثمار.

---

(1) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار رقم 30، 4.

(2) رغم أن هيئة المستشار الشرعيين الماليزية يقبل بجواز بيع الدين، هذا فقط مقصور على نطاق محلي مع أن السوق السلع هو البورصة التي تلبي المشاركين عبر الحدود.

المطلب الثالث: المرابحة بالرهون[1] (Collateralized Murabahah)

لأجل تحريك نشاط سوق النقد الإسلامي، قدم البنك المركزي الماليزي المرابحة المرهونة في مايو 2012، كأداة بديلة للبنوك الإسلامية للحصول على السيولة من البنك في إطار الآلية الحالية. فالمرابحة المرهونة هي في جوهرها التمويل بالمرهون الذي يجمع بين معاملة تمويل المرابحة مع الصكوك لتشكيل الضمانات المرهونة. وفي سبتمبر عام 2012، تم التوقيع على الاتفاق العام (Master Agreement) للمرابحة المرهونة بين بنك نيجارا ماليزيا وإحدى عشرة مؤسسة مالية إسلامية. وينظر الى الاتفاق باعتباره بديلاً للأدوات في معالجة طلب عاجل من المصارف الإسلامية في إدارة السيولة لديها.

ويمكن البنوك الإسلامية للحصول على أموال إضافية من بنك نيجارا ماليزيا عن طريق المرابحة السلعية، وستستفيد من تنويع أدوات إدارة السيولة الحالية وتشجّع على زيادة السيولة في السوق المالية الإسلامية. وأبعد من ذلك، فإنها تسمح للمؤسسات المالية الإسلامية الحصول على أموال من البنك المركزي من خلال رهن الصكوك الاستثمارية ذات الجودة عالية كضمان لعقد المرابحة. وبالتالي تمكن المصارف الإسلامية الاستفادة من السيولة من خلال حيازتها للصكوك القابلة للتداول وغيرها من الأوراق المالية الإسلامية مقبولة كالمرهون حيثما تحتاج إلى السيولة.[2]

وتجري آلية هذه الأدوات كالي:

أ. يقوم المصرف A وكيلاً للمصرف B بشراء السلع من السوق نقداً بسعر الكلفة

ب. يبيع المصرف B السلع إلى المصرف A مرابحةً إلى أجل محدد.

---

(1) Bank Negara Malaysia (2013), Financial Stability and Payment System Reports 2012. BNM: Kuala Lumpur, p. 55-56.

(2) Investivine, http://investvine.com/new-corporate-sukuk-index-launched/ 11 October 2013.

ج. لضمان دفع ثمن السلع، وضع المصرف B ما لديه من الصكوك إلى المصرف A أو وكيله رهناً لهذه البيع.

د. يقوم المصرف A ببيع السلع إلى سمسار في سوق السلع

هـ. وبعد أن يدفع المصرف B مبلغاً كاملاً في أجل الاستحقاق، تم إعادة الصكوك المرهونة صاحبها (المصرف B).

الهدف الرئيسي من إنشاء المرابحة المرهونة هو تقديم أداة مالية جديدة ذات مخاطر ائتمانية منخفضة التي تروج للمعاملات المرهونة في سوق النقد الإسلامي في ماليزيا. وهو أيضاً كبديل لعمليات اتفاقيات البيع وإعادة شراء (Sell and Buy Back Agreement – SBBA/Islamic REPO) التي تقوم على بيع العينة. وهذه الأداة في الحقيقة تجمع بين المعاملة التمويلية بالمرابحة (التورق) مع الصكوك التي تتشكل من الأصول العينية لدعم الصفقة.

وهذه الأداة الجديدة شبه-ريبو[1] (REPO-like Instrument) تضيف التنوعات في سوق النقد الإسلامي. وفي المستقبل، سيتم توسيعه لتسهيل المعاملات اليومية في سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف وسيكون بديلا تاماً لاتفاقيات إعادة الشراء الإسلامية (Islamic REPO)) حالياً.

(1) شبه ريبو بمعنى أن أداة اتفاقيات إعادة البيع والشراء في الحقيقة لا تساوي آليات ريبو التقليدية ولو حرص المصرفيون في تقليد الريبو التقليدي في قطاع المصرفية الإسلامية وهذا بسبب القيود الشرعية.
Islamic Financial Services Board (2013), Disclosure Requirements for Islamic Capital Market Products, Kuala Lumpur: IFSB, p. 48.

المطلب الرابع: الوكالة ما بين البنوك[1] Interbank Wakalah

الاستثمار بالوكالة هو أن يعيّن الموكل (البنك المستثمر الفائض للسيولة) البنك (العاجز عن السيولة) وكيلاً له للاستثمار في مشروع معينة متوافقة مع الشريعة الإسلامية نيابةً عنه. ويعلن البنك الوكيل على البنك المستثمر أرباحاً متوقعة من هذا الاستثمار. وفي حين، يقوم الوكيل باحتفاظ أي جزء من أرباح متوقعة التي تجاوزت كحافز من قبل البنك الموكل له. ويستحق للوكيل أن يتقاضى بعمولات أو أجرة الوكالة من تلك الحوافز. ويقوم البنك المستثمر (الموكل) بتحمل جميع المخاطر المرتبطة بهذه العمليات باستثناء المخاطر الناتجة عن التعدي والتقصير من قبل البنك الوكيل للاستثمار. أما صيغ حساب الأرباح المستحقة للبنك المستثمر تحت هذه الأداة هي نفس الصيغ التي تستخدم في نظام الاستثمار بالمضاربة بين البنوك كما سبق بيانها.

وتُستخدم هذه الأداة على نطاق واسع بين المصارف الإسلامية في الدول الخليجية لإدارة السيولة إلا كان تطبيقها في ماليزيا يختلف قليلاً حيث دخل البنك المركزي الماليزي مع جمعية المؤسسة المصرفية الإسلامية الماليزية (Association of Islamic Banking Institutions In Malaysia –AIBIM) في الاتفاق العام، ويعتبر الاشتراك من المصارف الإسلامية في هذه الاتفاق العام ملزماً في ماليزيا قبل استعمال البنوك الوكالة للاستثمار ما بين المصارف الإسلامية.[2]

---

(1) Abdulkader Thomas and Shabnam Mokhtar (2012), "Inflows and Outflows – The Islamic Money Market", in Abdulkader Tomas, Managing Fund Flows, Risk and Derivatives: Application in Islamic Institutions. Kuala Lumpur: Sweet & Maxwell Asia, pp. 110.

(2) Ibid.

المبحث الخامس:

الصكوك وإدارة السيولة المصرفية[1]

إن القاسم المشترك بين الدول الإسلامية هو اعتمادها الصكوك كأبرز أداة مالية نقدية لإدارة السيولة. وتناقش المطالب التالية عن الصكوك والسندات الإسلامية التي تم استخدامها في المصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا لإدارة السيولة.

المطلب الأول: صكوك شاجامس[2] (Cagamas Sukuk)

تأسست شركة شاجامس بيرهاد (المحدودة)، وهي المؤسسة الوطنية للرهن العقاري، كشركة لأغرض خاص (Special Purpose Vehicle) لتعبئة صناديق الأموال منخفضة التكلفة ولدعم السياسات الوطنية لملكية الإسكان ولقيادة تطوير سوق الصكوك الخاص في ماليزيا.[3] تحقيقاً لهذه الأهداف، أصدرت شاجامس عدداً من الأوراق المالية الإسلامية ذات العائد الثابت التي يتم تداولها في سوق النقد ما بين المصارف. وأهم الأوراق المالية هي:[4]

أ. سندات شاجاماس بالمضاربة (Mudarabah Cagamas Bond) التي صُدرت لأول مرة في الأول من مارس عام 1994 بهدف تمويل شراء الديون من تمويل الإسكان من المؤسسات المالية الإسلامية. وهذا التمويل أصله من بيع بثمن آجل والإجارة ثم البيع (الإجارة المنتهية بالتمليك). وتعتمد هذه السندات على أساس عقد المضاربة حيث يتحمل حامل السندات أي خسارة

---

(1) ستأتي التفصيلات عن ماهية الصكوك الاستثمارية في الفصل الثالث.

(2) Sam R. Hakim (2007) op.cit, p. 167; International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (2012), op.cit, p. 354

(3) Mohd Azmi Omar, Muhamad Abduh, Raditya Sukmana, (2013), op.cit, p. 62.

(4) International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (2012), op.cit, p. 355;

نتيجةً عن انخفاض قيمة الصكوك وفي نفس الوقت سيتقاسم الأرباح مع شركة شاجامس وفقًا للنسبة المتفقة عليها. وتتداول هذه الصكوك في سوق النقد ليكون أداة لإدارة السيولة للبنوك الإسلامية، وهذا يجري على أساس بيع أصول المضاربة.

ب. سندات شاجامس، والمعروف أيضا باسم Cagamas BAIS، وهي نوع آخر من الأوراق الإسلامية لتمويل شراء ديون البنك الإسلامي الماليزي في تمويل الإسكان أو من التمويل التأجيري. تصدر هذه السندات وفقاً لعقد بيع العينة لما فيها من اتفاق لإعادة شراء الأصول. يقوم البنك الإسلامي بإصدار شهادة الدين، التي تتمثل بديون بيع بثمن آجل لإسكان، ويبيع هذا الشهادة لشاجامس. وتصدر شركة شاجامس صكوك BAIS وتبيعها في السوق مؤجلاً إلى مدة معينة بأقل من قيمتها الاسمية وإعاد شراءها في أجل الاستحقاق بقيمتها الاسمية. وأما الأرباح للمستثمرين ما تعادل كوبونات من سندات. وتدفع كوبونات نصف سنوية في حين أن استرداد القيمة الاسمية هو عند الاستحقاق. أما مدة استحقاق هذه السندات تتراوح إلى عشر سنوات. وصيغة التسعير لهذا سندات تماثل صيغة تسعير لـ GII (الإصدارات الاستثمارية الحكومية) إذا كانت مدة الاستحقاق أكثر من سنة، أما إذا كانت المدة أقل من سنة واحدة فيستتد صيغة التسعير على صيغة شهادة الدين الإسلامية القابلة للتداول – Islamic Negotiable Debt Certificate.

ج. صكوك المشاركة شاجامس. وفي عام 2000 بدأت شاجامس بتقديم صكوك المشاركة في سوق المال الإسلامي. وفي عام 2007 مثلا أصدرت برنامج صكوك المشاركة بقيمة 2.11 مليار رينجيت الماليزي. ثم في عام 2013 تم إصدار صكوك المشاركة المدعومة بالأصول الجديدة بالقيمة 2.3 مليار رينجيت الماليزي.

د. صكوك المرابحة السلعية. أصدر شاجامس صكوك المرابحة السلعية، وهي تجري على عقد التورق باستخدام السلع الأساسية في عام 2007، وهذا بعد انشار النزاع في استعمال عقد بيع

العينة في صكوك شاجامس BAIS وبعد قبول واسع لعقد التورق في ذلك العام. ومن خلال هذه الصكوك، يشتري شاجامس نيابةً عن المستثمر (حاملي الصكوك) السلع وهي زيت النخيل الخام، ثم تُصدر الصكوك توثيقاً لملكية السلع، ويدفع شاجامس إلى سمسار السلع نقداً. ثم يتم الأمين (trustee)، وكيلاً للمستثمر، لبيع هذه السلع إلى شاجامس بالتقسيط بسعر جديد مع الأرباح المتفقة عليها. ولأجل الحصول على النقد، باع شاجامس هذه السلع إلى سمسار السلع الآخر. ويدفع شاجامس نسبة الأرباح دوريا إلى الأمين، ويدفع سعر الأصول دفعةً واحدةً عند الاستحقاق.[1]

هـ. صكوك الأمانة للاستثمار. وهذا النوع من الصكوك تُصدر لأول مرة من شاجامس في عام 2010 حيث كان هناك مشكلة في قابلية صكوك المديونية للتداول. رغم أن صكوك المديونية تعبر قابلة للتداول في ماليزيا، فهذا النوع غير مقبول عالمياً لاختلاف الفتوى في بيع الدين. أما هذه الصكوك تعتبر محلاً لمشكلة بيع الدين التي ترتبط بصكوك المديونية السابقة. وتوافق هذه الصكوك بضوابط المعايير الشرعية لتداولها، حيث أن المعيار يشترط وجود أكثر من 50% من أصول عينية لإمكان تداول الصكوك في السوق. وتم إصدار هذه الصكوك في أغطس 2010 بقيمة 1مليار رينجيت ماليزي مع نسبة تغطية الإصدار 2.7مرة.[2]

وفي عام 2012 كانت مجموع قيمة الصكوك المصدرة من شاجامس تصل إلى 13ملير رينجيت الماليزي.[3] ومن خلال التمويلات من شاجامس، تستفيد المصارف الإسلامية بطريقتين:[4]

---

(1) Ibid, pp. 408-409.

(2) Ibid, 417.

(3) Chung Chee Leong (2012), "SUKUK – The Value Proposition – Providing Liquidity to Islamic Financial Institutions" (Presented at Global Islamic Finance Forum (GIFF), 20 September 2012, Kuala Lumpur), pp 3-6.

(4) Ibid. p. 7.

أ. تسهيل إدارة سيولتها من خلال بيع أصولها طويلة الأجل، مثل تمويل الإسكان بالبيع بثمن آجل والإجارة التمويلية ويحصل على السيولة النقدية وفي نفس الوقت تنسق عدم موافقة الأصول والخصوم في الميزانية.

ب. استثمار الفائض من سيولتها في الصكوك وبيعها في السوق الثانوية عندما تحتاج إلى السيولة وخاصة للصكوك القابلة للتداول.

المطلب الثاني: سندات المديونية الخاصة الإسلامية (Islamic Private Debt Securities- IPDS) والأوراق التجارية الإسلامية (Islamic Commercial Papers -ICP) أو صكوك الخاصة الإسلامية (Islamic Corporate Sukuk)

طرحت فكرة سندات المديونية الخاصة الإسلامية (IPDS) في ماليزيا منذ عام 1990، وقد أصدرت هذه السندات، بناءً على مبدأ البيع بثمن آجل (بيع العينة)، ثم تطورت صناعة الصكوك الإسلامية وتنوعت إلى استخدام عقود أخرى مثل المرابحة والمضاربة والمشاركة والإجارة والوكالة والاستصناع.(1) وسيتم تفصيل كل نوع من الصكوك الخاصة الإسلامية المتداولة في ماليزيا، عند تقييم الصكوك كأداة إدارة السيولة.

وبعد التطور والنمو، يكون استعمال اسم سندات المديونية الإسلامية الإسلامية نادراً بعد انتشار مصطلح "الصكوك" في الأسواق المالية الإسلامية.(2) وبشكل واضح، لا تزال ماليزيا تقود العالم في الخدمات

---

(1) Azizi Che Seman (2002), “Bay al-Dayn, Bay al-‘Inah and IPDS in the Malaysian Islamic Capital Market”, Jurnal Syariah, Vol 10, Issue 1, 2002, pp. 105-106.

(2) لا يستعمل اسم سندات المديونية بعد تطبيق قرار بشأن إصدار الصكوك عام 2004 من قبل هيئة الأوراق المالية المالزية. فالصكوك قد يكون من السندات المديونية لأن أصولها من الديون، وقد يكون غير الدين مثل صكوك المضاربة والمشاركة أو الإجارة. فسندات المديونية، بعد تطبيق قرار إصدار صكوك 2004 تدخل تحت الصكوك المتصلة من الدين.

International Shari’ah Research Academy for Islamic Finance (2012), op.cit, p. 397.

المالية الإسلامية، بما فيها من أحجام ضخمة من الصكوك، ولكن في عام 2012 ، تقوم المملكة العربية السعودية مقام ماليزيا في نسبة حجم الصكوك الإسلامية. ومن ناحية القطاع الخاص، لا تزال ماليزيا متقدماً في إصدار الصكوك الضخمة بإصدار الصكوك بقيمة 4.7 مليار دولار من شركة بيناريانج في عام 2007، وهي كجزء من مشروع إعادة تمويل لدعم اقتناء شركة ماكسيس للاتصالات.[1] أحرزت ماليزيا عدد من التطورات الأخرى في سوق الصكوك، بما فيها من إصدار أول صكوك قابلة للتداول عالمياً، من خلال شركة الخزانة وهي الشركة الحكومية للحيازة وللتمويلات. وأما الأوراق التجارية الإسلامية (Islamic Commercial Papers) وهي الصكوك متوسطة الأجل، تم إصدارها من الشركة الكبيرة والقوية في قيمة الائتمان وغالباً لتمويل الكلفة التشغيلية متوسط الأجل. وتنوعت الأوراق مثل الصكوك حسب كيفية إصدارها.

وفي هذا الصدد، اعتبر المفتي تقي عثماني الصكوك بأنها أسلوب سليم لإدارة السيولة وتستطيع المصارف الإسلامية أن تدبر بها سيولتها. فإن كان لديها فائض السيولة اشترت هذه الصكوك وإن احتاجت إلى السيولة باعتها في السوق الثانوية.[(2)] أما لدعم شفافية السوق وكفاءة المعلومات، أنشأ بلومبرج بتعاون جمعية المؤسسات المصرفية الإسلامية الماليزية (AIBIM) وبورصة ماليزية، مؤشر لصكوك الخاصة الإسلامية رسميًا في سبتمبر 2012.[(3)]

---

(1) Rodney Wilson (2011), “Overview of Sukuk Markets and Latest Developments”, in, Sohail Jaffer (Editor), Global Growth, Opportunities and Challenges in the Sukuk Market. London: Euromoney Institutional Investor PLC, p. 27.

(2) محمد تقي عثماني (2010)، "الصكوك كأداة لإدارة السيولة" (ورقة البحث المقدم في الدورة العشرين للمجمع الفقه الإسلامي، المكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010) ص. 6.

(3) Bloomberg http://www.bloomberg.com/now/press-releases/bloomberg-launches-new-corporate-sukuk-index-for-islamic-finance/ 1 August 2013.

المطلب الثالث: المؤسسة الإسلامية الدولية لإدارة السيولة وإصدار صكوك قصيرة الأجل

الفرع الأول: المؤسسة الإسلامية الدولية لإدارة السيولة.[1]

قبل تأسيس هذه المؤسسة الدولية الإسلامية، قد استشعرت بعض المصارف الإسلامية أهمية وجود مركز لإدارة السيولة يعنى بتوليد الأدوات المالية التي تستطيع المصارف الإسلامية من خلالها إدارة سيولتها بالكفاءة المناسبة، فأنشأت مركز إدارة السيولة (Liquidity Management Center) بالبحرين، وهو شركة خاصة يسهم فيها كل من بنك البحرين الإسلامي وبنك دبي الإسلامي والبنك الإسلامي للتنمية وبيت إدارة السيولة التابع لبيت التمويل الكويتي، إلا أن المركز ورغم مرور تسع سنوات على تأسيسه لم يستطع أن يحل هذه الإشكالية. ومن ثم فقد كانت هذه المبادرة من قبل مجلس الخدمات المالية الإسلامية (Islamic Financial Services Board)، لإنشاء المؤسسة الإسلامية الدولية لإدارة السيولة، التي عجلت بظهورها على ما يبدو الأزمة المالية العالمية وما نتج عنها من أزمة سيولة عالمية لم تسلم منها المؤسسات المالية الإسلامية.

لأجل حل مشكلة إدارة السويلة العابرة الحدود، أخذ مجلس الخدمات للمالية الإسلامية المبادرة الكبيرة بتأسيس مركز إدارة السيولة المسمى بالمؤسسة الإسلامية الدولية لإدارة السيولة (International Liquidity Management Corporation) بماليزيا في عام 2010، وهي المؤسسة التعاونية من قبل محافظي البنوك المركزية لإحدى عشرة دولة[2] إضافة إلى البنك الإسلامي للتنمية والمؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص. ولمواجهة مشكلة تعارض القوانين

---

(1)http://www.aawsat.com/details.asp?section=58&article=593448&issueno=11662#.UsGAv_QW1p0

(2) وقد خرج البنك المركزي للملكة العربية السعودية في هذه الاتفاقيات في اغطس 2013، قبل نشر هذه المؤسسة أول صكوكها بدون أي تعليق.

الدولية مع القوانين المحلية، تم تقديم الحكومة الماليزية، كمقر لهذه المؤسسة، التشريعات الخاصة التي تسمى بقانون المؤسسة الإسلامية الدولية لإدارة السيولة 2011 (International Islamic Liquidity Corporation Act 2011). ويهدف هذا القانون إلى إعداد البنك المركزي الماليزي السلطة الخاصة الكافية للمشاركة في هذا الاتفاق التعاوني الدولي.(1)

هذه المؤسسة تهدف إلى مساعدة صناعة الصيرفة الإسلامية في إدارة السيولة خصوصا قصيرة الأجل والتي تعتبر أحد التحديات المهمة التي تواجه صناعة الصيرفة الإسلامية، حيث لا يوجد في ذلك اليوم وخاصة على نطاق دوليا أي أدوات مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، تستطيع صناعة الصيرفة الإسلامية من خلال إدارة سيولتها قصيرة الأجل بالكفاءة التي تتمتع بها صناعة الصيرفة التقليدية، حيث تعتمد الصيرفة الإسلامية على أداة المرابحة والوكالة بأجر والمضاربة لإدارة السيولة.(2)

الفرع الثاني: صكوك IILM قصيرة الأجل.(3)

كانت المؤسسة تتغلب على المعوقات التنظيمية والتقنية في إصدار أول صكوك، وفي نفس الوقت تواجه تحديات جديدة في ضمان هذه الصكوك أن تتداول على نطاق واسع ودولياً. ونتيجةً عن هذه الصعوبات، تأخرت المؤسسة في إصدار صكوكها الأولى رغم إنها تأسست عام 2010. وهذه الصكوك تم إصدارها بقيمة 490 مليون دولار أمريكي في أغطس 2013 خلال سبعة من الموزعين الرئيسيين من شبكة موزعي الصكوك الرئيسيين في آسيا وأوروبا والشرق الأوسط. وهذا

(1) Act 721, International Islamic Liquidity Management Corporation Act 2011, p. 5

(2) International Islamic Liquidity Corporation, http://www.iilm.com 1 October 2013.

(3) http://www.thestar.com.my/Business/Business-News/2013/08/28/Ground-Breaking-IILM-Sukuk-Faces-Secondary-Market-Challenge.aspx/ & http://www.taghribnews.com/vdccioqs12bq1p8.caa2.html 1 October 2013.

الإصدار مدعوم بأصول سيادية (sovereign asset) مطابقة للشريعة الإسلامية ولم تكشف المؤسسة تفاصيل عن هذه الأصول وتحمل تقييم A1 من قبل ستاندرد أند بورز. وقد أشار موقع قائمة البيانات للمالية الإسلامية، زاوية، إلى أن هذه الصكوك تصدر على عقد الوكالة.[1] فمن الصعوبات الفنية التي تؤخر إصدار هذه الصكوك هي مشكلة تعيين الأصول السيادية المطلوبة لدعم الصكوك، حيث أنها لا بد من دول الأعضاء لهذه المؤسسة، وإضافةً إلى تعدد القرارات من قبل مجالس شرعية متعددة.[2]

وقد أصدرت الشريحة الاولى من البرنامج من قبل الشركة الدولية لإدارة السيولة الاسلامية بقيمة 3 مليار دولار لتشكيل أدوات سيولة العابرة للحدود مقومة بالدولار لاستخدامها في المؤسسات المالية عالمياً. وفي أكتوبر 2013، أصدرت المؤسسة الإصدار الثاني للصكوك قصيرة الأجل وذلك بالقيمة 490 دولار أمريكي وتباع إلى 9 موزعين رئيسيين.[3] ويهدف الاصدار إلى مواجهة التحديات التي تواجهها المؤسسات المالية عالمياً من ناحية توفر أدوات مالية قصيرة الامد لإدارة سيولتها مقارنة بالأدوات التقليدية المتوفرة.

---

(1) Zawya Website, http://www.zawya.com/sukuk/profile/2012032208224290/IILM_Short_Term_Sukuk/ 1 October 2013

(2) http://www.inewsarabia.com/207/-صكوك-لـ-الدولية-لإدارة-السيولة-قيمتها-490-مليون-دولار.htm 1 October 2013

(3) Islamic Finance Information Services, http://www.islamicfinanceservice.com/Article/3283243/News/IILM-issues-second-490m-CP-sukuk.html?PageId=204010&Keywords=IILM 26 November 2013.

الفصل الثالث

التقييم الفقهي للأدوات المالية المستخدمة وبعض المقترحات لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية في ماليزيا

المبحث الأول: أدوات إدارة السيولة في المصارف الإسلامية في ماليزيا: تقييم إسلامي

المبحث الثاني: الأدوات والآليات المقترحة لإدارة السيولة

الفصل الثالث

التقييم الفقهي للأدوات المالية المستخدمة وبعض المقترحات لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية في ماليزيا

لا شك أن وجود سوق النقد الإسلامي والأدوات المختلفة ساعد المصارف الإسلامية على إدارة سيولتها، لأن إدارة السيولة المصرفية تعد من العناصر المهمة في ضمان وجود المصارف الإسلامية في السوق، كما أشارت هذه الدراسة في الفصل الأول. ولكن هذا الأمر يحتاج إلى اهتمام بالغ، ويجب إعادة النظر في بعض الأدوات النقدية لإدارة السيولة المستعملة في سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف (Islamic Interbank Money Market) بماليزيا، وهذا الفصل ينقسم إلى مبحثين، المبحث الأول يركز إلى تقييم الأدوات المستخدمة والمبحث الثاني يركز إلى بعض الاقتراحات المناسبة الجديدة سواء في تحسين الأدوات القائمة أم أن تضيف السوق بالأدوات الجديدة التي لم تطبق بعد في سوق النقد الإسلامي الماليزي.

المبحث الأول:

أدوات إدارة السيولة في المصارف الإسلامية في ماليزيا: تقييم إسلامي

المطلب الأول: الضوابط والقواعد الشرعية العامة المتعلقة بالعقود والمعاملات المالية[1]

ترتبط إدارة السيولة في المصارف الإسلامية بصيغ العقود الشرعية التي تتعامل بها. وهذه العقود تحكمها مجموعة من الضوابط والقواعد الشرعية، والتي سيتم بيانها في هذا المطلب كالآتي:

الفرع الأول: الأصل في المعاملات الإباحة[2]

وهذا الأصل ما ذهب إليه جماهير الفقهاء، بل حُكي الإجماع على ذلك، لكن هذا الإجماع فيه نظر، لإن المشهور عند الظاهرية أنهم يخالفون في ذلك. والدليل على هذا الضابط قوله تعالى: ﴿يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ أَوۡفُواْ بِٱلۡعُقُودِ﴾ [المائدة: ١] وهذا يتضمن الإيفاء بكل معاملة وبكل عقد سواء وجدت صورته ولفظه في عهد النَّبِيّ أو لم توجد صورته ولفظه في عهده ﷺ. وكذلك قوله تعالى: ﴿وَأَوۡفُواْ بِٱلۡعَهۡدِۖ إِنَّ ٱلۡعَهۡدَ كَانَ مَسۡـُٔولٗا﴾ [الإسراء: ٣٤] وهذا عام يشمل تحته كل عقد من العقود.

ومما يدل على ذلك من السنة؛ قول رسول الله ﷺ "ما أحل الله في كتابه فهو حلال، وما حرم فهو حرام، وما سكت عنه فهو عفو، فاقبلوا من الله عافيته، فإن الله لم يكن لينسى شيئاً، ثم تلا

---

(1) وقد لخصت الضوابط المتعلقة بالعقود والمعاملات المالية المعاصرة من مجموعة من الكتب والدراسات وللتفصيل راجع؛ أشرف محمد دوابة (2009)، الاستثمار في الإسلام. القاهرة: دار السلام، ص. 120–133؛ علي محي الدين القره داغي (2013)، بحوث في فقه البنوك الإسلامية: دارسة فقيهة واقتصادية. بيروت: دار البشائر، ج. 2، ص. 552–556.

(2) ابن تيمية (د.ت)، القواعد النورانية الفقهية. د.م: دار ابن الجوزي، ص. 63؛ يوسف القرضاوي (1996)، عوامل السعة والمرونة في الإسلام. قاهرة: دار الصحوة، ص. 12.

{وَمَا كَانَ رَبُّكَ نَسِيًّا}،[1] وهو يدل على أن الأصل في المعاملات والعقود الحل والصحة وعدم التحريم.

وعند الظاهرية فالأصل في المعاملات التحريم ولا يباح منها إلا ما وجدت صورتها في القرآن أو السنة وما عداه فهو محرم لا يجوز التعامل به،[2] واستدلوا على ذلك بنحو قول الله عزَّ وجـــل: ﴿ٱلْيَوْمَ أَكْمَلْتُ لَكُمْ دِينَكُمْ وَأَتْمَمْتُ عَلَيْكُمْ نِعْمَتِي وَرَضِيتُ لَكُمُ ٱلْإِسْلَـٰمَ دِينًا ۚ فَمَنِ ٱضْطُرَّ فِي مَخْمَصَةٍ غَيْرَ مُتَجَانِفٍ لِّإِثْمٍ ۙ فَإِنَّ ٱللَّهَ غَفُورٌ رَّحِيمٌ ﴾ وقالوا: إن الله عزَّ وجل أكمل الدين فما عدا ما وجد في الكتاب والسنة فالأصل فيه التحريم لقول الله عزَّ وجل: ﴿وَمَن يَتَعَدَّ حُدُودَ ٱللَّهِ فَأُوْلَـٰٓئِكَ هُمُ ٱلظَّـٰلِمُونَ ﴾ [الأنعام: ١٤٥] واستدلوا أيضا بقوله ﷺ في حديث عائشة : " كل شرط ليس في كتاب الله فهو باطل"[3] ولكن المراد بما جاء في حديث عائشة، كل شرط لا يوافق حكم الله ولا شرعه . وفي المعاملات التي استجدت فإن: الأصل فيها الحل بحكم الله وشرعه.

وأما قوله تعالى: ﴿وَمَن يَتَعَدَّ حُدُودَ ٱللَّهِ فَأُوْلَـٰٓئِكَ هُمُ ٱلظَّـٰلِمُونَ ﴾ [الأنعام: ١٤٥] فنقول: المراد بتعدي حدود الله هو تحريم الحلال أو إباحة الحرام. ونقل عن شيخ الإسلام ابن تيمية رحمه الله: "إن الأصل في العقود والشروط الجواز والصحة، ولا يحرم منها ويبطل إلا ما دل الشرع على تحريمه وإبطاله، نصا أو قياساً"[4]. ويترتب عن هذا إباحة أصل المعاملات والأصل في العقود

(1) رواه الدارقطني في كتاب الزكاة، رقم 1821؛ البيهقي، السنن الكبرى، كتاب الضحايا، رقم 18153. وصححه الألباني. محمد ناصر الدين الألباني (2002)، سلسلة الأحاديث الصحيحة وشيء من فقهها وفوائدها. الرياض: مكتبة المعارف للنشر والتوزيع، ج. 5، ص. 325.

(2) ابن حزم الأندلسي (1352هـ)، المحلى بالآثار. دمشق: إدارة الطباعة المميزة، ج. 8، ص. 430.

(3) النسائي، السنن الكبرى، كتاب الطلاق، رقم الحديث: 5449؛ ابن حبان، صحيح ابن حبان، رقم الحديث: 4362.

(4) ابن تيمية (د.ت) المرجع السابق، ص، 64.

والشروط والعهود أنها مباحة إذا تم التراضي بين الأطراف في العقود.[1] أما في عقد البيع فقد أحل الله كل أنواع البيوع لعموم لفظ البيع هذه الآية: ﴿وَأَحَلَّ ٱللَّهُ ٱلۡبَيۡعَ وَحَرَّمَ ٱلرِّبَوٰاْۚ﴾ البقرة: 275. ولكن عموم لفظ البيع في الآية يقبل التخصيص إذا جاء نص صحيح واضح على تحريم العقود المعينة مثل تحريم النبي بيع المعدوم وبيع الغرر وبيع الكالئ بالكالئ والملامسة وغيرها.

الفرع الثاني: تجنب المحرمات مثل الربا والقمار والميسر والغرر وكل البيوع المنهية عنها وسيلةً ومقصداً

بالرغم أن الشريعة فتحت مجالاً واسعاً في العقود والتبايع بشرط التراضي بين الأطراف، إلا أن هناك معاملات حرّمها الله عز وجل من الربا والغرر والميسر والقمار والاحتكار والغش وكل البيوع والمعاملات التي تحتوي من العناصر السابقة:

أ. الربا. وجاء في القرآن الكريم نهي صريح جلي عن الربا: ﴿وَأَحَلَّ ٱللَّهُ ٱلۡبَيۡعَ وَحَرَّمَ ٱلرِّبَوٰاْۚ﴾ البقرة: 275. قال تعال: ﴿يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ ٱتَّقُواْ ٱللَّهَ وَذَرُواْ مَا بَقِيَ مِنَ ٱلرِّبَوٰٓاْ إِن كُنتُم مُّؤۡمِنِينَ﴾ وجاء في الحديث النهي عن ربا البيوع كما قال النبي: (الذهب بالذهب، والفضة بالفضة، والبُرّ بالبُرّ، والشعير بالشعير، والتمر بالتمر، والملح بالملح مِثْلاً بمثل، سواءً بسواء، يدًا بيد، فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يدًا بيد)[2]. لقد انتشر الربا في المعاملات المعاصرة انتشاراً واسعاً وخاصة في نظام مصرفي حيث وصلت نسبة أصول مصرفية ربيوية اليوم إلى 99% من

(1) عادل بن عبد القادر قوته (1328هـ) أثر العرف وتطبيقاته المعاصرة في فقه المعاملات المالية. جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب. ص 65.

(2) مسلم بن حجاج، صحيح مسلم، كتاب البيوع، باب الصرف وبيع الذهب بالورق نقداً، رقم الحديث 1587.

مجموع أصول مصرفية في العالم.[1] ومن البيوع المحرمة التي تحتوي فيها عناصر الربا مثل المزابنة والمحاقلة.

ب. الغرر. سواء أكان هذا الغرر غرر وجود مثل بيع المعدوم وبيع الملاقيح والمضامين وبيع السنين، أم غرر حدود مثل بيع الثنية إلا أن تعلم، وبيع الصوف على الغنم والسمن في اللبن، أم غرر إمكانية القبض والتسليم مثل بيع السمك في الماء والطيور في الهواء والحيوان الشارد، وكل ذلك صور للغرر ورد النهي عنها.

ج. البيوع والمعاملات المحرمة الأخرى مثل الاحتكار والغش والتغرير وتلقى الركبان والنجش.

الفرع الثالث: تجنب المعاملات ذات أصول محرمة والأشياء التي تؤدي إلى الفساد

ففي الفقه الإسلامي، لا تصح أصول محرمة لتكون محلاً للعقود أو عروضا للتجارة مثل الخمور والخنازير، ويقيد إطلاق الإباحة في البيوع على تقييد هذه المحرمات.[2] وهذا كما جاء في الحديث عن عائشة رضي الله عنها: (لما نزلت آيات سورة البقرة عن آخرها خرج النبي صلى الله عليه وسلم فقال حرمت التجارة في الخمر).[3]

وفي بعض الأحيان، تكون أصول التجارة من المباحات، ولكنها تستخدم لأغراض محرمة مثل بيع العنب لأجل صناعة الخمر. وحرم الشرع في مثل هذه المعاملة، وهو من باب سد الذرائع. وبالتالي، يجب أيضا تجنب التجارة في هذا النوع من المعاملات حيث أنها في الغالب تفتح أبواب المفسدة الخاصة أو العامة مع أن الأصل في المعاملات تحقيق المنافع، ودليل ذلك ما قاله جابر

---

(1) Thomson Reuters (2014), State of The Global Islamic Economic 2013 Report. p. 55

(2) منذر قحف (2011) أساسيات التمويل الإسلامي. كوالا لمبور: إسرا، ص. 24.

(3) محمد بن إسماعيل البخاري، صحيح البخاري، كتاب البيوع، بَاب تحريم تجارة الخمر، رقم: 3113؛ مسلم بن حجاج، صحيح مسلم، كتاب المساقاة، إن الذي حرم شربها حرم بيعها قال ففتح المزادة حتى ذهب ما فيها، رقم: 2958، 1580.

رضي الله عنه أنه سمع رسول الله صلى الله عليه وسلم عام الفتح يقول: (إن الله و رسوله حرَم بيع الخمر والميتة والخنزير والأصنام، فقيل يا رسول الله: أرأيت شحوم الميتة فإنه يطلى بها السفن ويدهن بها الجلود ويستصبح الناس بها قال: لا هو حرام ، ثم قال صلى الله عليه وسلم: قاتل الله اليهود، إن الله حرم عليهم الشحوم فأجملوها، ثم باعوه فأكلوا ثمنه)[1].

الفرع الرابع: الأصل في المعاملات الالتفات إلى المقاصد والمعاني وليس إلى الألفاظ والمباني[2]

ذهب الجمهور الفقهاء إلى أن "العبرة في العقود، النظر إلى المآل والمقصود وعدم الاقتصار على الشكل والتسمية". وقد وردت هذه القاعدة الفقهية المشهورة في المذاهب الأربعة: (العبرة في العقود بالمقاصد والمعاني، لا بالألفاظ والمباني).[3]

فالمراد من المقاصد والمعاني: ما يشمل المقاصد التي تعينها القرائن اللفظية التي توجد في عقد، فتكسبه حكم عقد آخر، كانعقاد الكفالة بلفظ الحوالة، وانعقاد الحوالة بلفظ الكفالة إذا اشترط فيها براءة المدين عن المطالبة أو عدم براءته، وما يشمل المقاصد العرفية المرادة للناس في اصطلاح تخاطبهم، فإنها معتبرة في تعيين جهة العقود، لتصريح الفقهاء بأنه يحمل كلام كل إنسان على لغته وعُرْفه، وإن خالفت لغة الشرع وعرفه، فتنعقد بعض العقود بألفاظ غير الألفاظ الموضوعة لها، مما يفيد معنى تلك العقود في العرف. فالتسمية في العقود المسماة مثلاً، لا تعتبر بسبب اسمها، ولكن تعتبر بما يجري حقيقياً. وقد صرح الإمام النووي من الشافعية عند الكلام عن حكم

---

(1) البخاري، صحيح البخاري، كتاب البيوع، باب تحريم الخمر، رقم 2092؛ مسلم، صحيح مسلم، كتاب المساقاة، باب تحريم الخمر والميتة، رقم 2968.

(2) ابن القيم الجوزية (2002) إعلام الموقعين. رياض: دار ابن الجوزي، ج. 3، ص. 198-199؛ محمد الزحيلي (2006) القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المذاهب الأربعة. دمشق: دار الفكر، ص. 65.

(3) أبي إسحاق الشاطبي (1997)، الموافقات في أصول الشريعة. رياض: دار ابن عفان. ج. 3، ص. 9.

شركة العنان: "فلو استعملا لفظ المفاوضة، وأرادا شركة العنان جاز"[1] وتفيد أيضاً هذه القاعدة تحريم العقود المباحة إذا كان المقصود منها الوصول إلى المحرمات مثل الربا والميسر،[2] وهذه العقود تسمى بالعقود الصورية مثل بيع العينة.[3]

المطلب الثاني: تقييم أدوات إدارة السيولة في الناحية الشرعية

رغم أن وجود الأدوات المالية المتعددة التي يتم تداولها في سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف (Islamic Interbank Money Market) في ماليزيا، فلا يعني أنها تخلوا من بعض القضايا الشرعية التي تحتاج إلى النقاش والتقييم وإعادة النظر في تطبيقاتها. ومن خلال هذه الدراسة، يمكن اختصار العقود المستخدمة والمطبّقة في الأدوات النقدية في سوق النقد الماليزي كما يلي:

جدول رقم (6)

العقود والأدوات المالية والنقدية

العقد	الأدوات المالية والنقدية
بيع العينة (بيع بثمن آجل) (مرابحة)	أ. الإصدارات الاستثمارية الحكومية القديمة ب. كمبيالة بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول BNMN–i ج. سندات الخزينة الإسلامية الماليزية د. اتفاقيات البيع وإعادة الشراء (Islamic REPO) هـ. الكمبيالات الإسلامية المقبولة و. شهادة الدين الإسلامي القابل للتداول (NIDC)

(1) والمعروف أن شركة المفاوضة غير جائز عند الشافعية وأجازوا شركة العنان، أنظر: يحيى بن شرف النواوي (2003)، روضة الطالبين. بيروت: دار عالم الكتب. ج. 3، ص. 512.

(2) محمد الزحيلي (2006) المصدر السابق، ص. 70.

(3) على الخفيف (2008) أحكام المعاملات الشرعية. القاهرة: دار الفكر العري، ص. 221.

المرابحة	الإصدارات الاستثمارية الحكومية (GII) الجديدة المرابحة المرهونة كمبيالة بنك نيجارا ماليزيا بيع بثمن آجل BNMN-BBA
التورق (بعضها على اسم المرابحة)	مرابحة السلع، صكوك المرابحة
بيع الدين	تداول الأوراق المالية المتأصلة من الديون
قرض الحسن	قبول الودائع للبنك المركزي الشهادة الاستثمارية الحكومية (أول الإصدارات الاستثمارية الحكومية)
المضاربة	أدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول
	الوكالة بالاستثمار

وليست كل الأدوات المستخدمة في سوق النقد تحتاج إلى إعادة تقييم من الناحية الشرعية، ولكن كما أكّد محمد أمين بشير، هناك بعض الأدوات تحتاج إلى إعادة النظر والتقييم وهي الأدوات التي تقوم على عقد بيع العينة، والتورق المنظم، وبيع الدين المستعملة الشائعة في تداول الصكوك.[1] وبالتالي، هذه الدراسة تحدد تقييمها على هذه الأمور الكبيرة الواضحة فقط، مع أن هناك قضايا أخرى غير واضحة مثل قضية تطبيق العقود الشرعية عند ممارساتها على أرض الواقع التي تحتاج إلى الإشراف الكامل والفحص الدائم.[2]

(1) Muhammad Al-Bashir Muhammad Al-Amine (2013), op.cit, p. 133.

(2) أكرم لال الدين (2011)، المصدر السابق، ص. 67.

المطلب الثالث: التقييم الشرعي لبيع العينة وتطبيقاتها

الفرع الأول: تعريف بيع العينة

عرّف الكاساني اليع بأنه: "البيع في اللغة والشرع اسم للمبادلة، وهي مبادلة شيء مرغوب بشيء مرغوب"[1]. وقال ابن الهُمام: "البيع لغة: مبادلة المال بالمال، وكذا في الشرع، لكن زيد فيه قيد التراضي"[2]. أما عند الماوردي من الشافعية: " حقيقة البيع في الشرع: نقل ملك بعوض على الوجه المأذون فيه". وتعريف البيع عند الحنابلة: قال ابن قدامة في تعريفه: " قال بعض أصحابنا هو الإيجاب والقبول إذا تضمن عينين للتمليك"[3]

أما العينة فهي: "خيار الشيء جمعها عَين، العينة: بكسر العين: السلف، وأْعتانَ الرجلُ إذا اشترى الشيء بنسيئة، وعَينةُ الخيل: جيادُها، وعْينُ الشيء: نفسه وشخصه وأصله، والجمع أعْيانٌ، وَعْينُ الشيء: نفسه وحاضره وشاهده"[4]. وفي الاصطلاح الفقهيّ، عرّفت بتعريفات مختلفة كما يلي:

أ. في ردّ المحتار: هي بيع العين بثمن زائد نسيئةً، ليبيعها المستقرض بثمن حاضر أقلّ، ليقضي دينه.[5]

---

(1) أبو بكر بن مسعود بن أحمد الكاساني الحنفي (1986)، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع. بيروت: دار الكتب العلمية، ج. 5، ص. 133.

(2) كمال الدين محمد بن عبد الواحد السيواسي المعروف بابن الهمام(د.ت) فتح القدير.بيروت: دار الفكر. ج. 6، ص. 246.

(3) ابن قدامة المقدسي (1968)، المغني . القاهرة: مكتبة القاهرة. ج.3، ص. 480.

(4) ابن منظور (د.ت) ، لسان العرب ، ط1 ، بيروت ، لبنان : دار صادر بيروت ، دت، ص 306 .

(5) ابن عابدين (2003)، رد المحتار على الدر المختار شرح تنوير الأبصار. رياض: دار عالم الكتب، جـ 7، ص. 613.

ب. وقال النووي في روضة الطالبين: هو أن يبيع غيره شيئاً بثمن مؤجل، ويسلمه إليه، ثمَّ يشتريه قبل قبض الثمن بأقل من ذلك الثمن نقدًا[1]

ت. وعرّفها المالكيّة كما في الشّرح الكبير:[2] بأنّها بيع من طلبت منه سلعة قبل ملكه إيّاها لطالبها بعد أن يشتريها. ويختلف هذا التعريف، من العينة التي يقصد بها جمهور الفقهاء ويشبه التعريف من المالكية بالمرابحة لآمر بالشراء.

الفرع الثاني: حكم بيع العينة

واختلف الفقهاء في حكم البيع بهذه الصورة وخاصة في البيع الثاني إلى قولين:[3]

أ. القول الأول وهو رأي جمهور الفقهاء وهم المانعون ومنهم الحنفية والمالكية والحنابلة وشيخ الإسلام ابن تيمية وتلميذه ابن القيم الجوزية وعدد من الصحابة والتابعين منهم ابن عباس وعائشة والحسن البصري وابن سرين والشعبي والنخعي وبه قال أبو الزناد وربيعة وعبد العزيز ابن سلمة والثوري والأوزاعي، وإسحاق.

أما من حيث الأدلة، واستدل المانعون بجملة من الأحاديث النوبية ومنها:[4]

1. عن ابن عمر رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "إذا تبايعتم بالعينة وأخذتم أذناب البقر، ورضيتم بالزرع، وتركتم الجهاد، سلّط الله عليكم ذلاّ لا ينزعه حتّى ترجعوا إلى دينكم".[5] وجه الدلالة في هذا الحديث أن النبي صلى الله عليه وسلم جمع هذه الأمور الأربعة

---

(1) النواوي (2003)، المرجع السابق. ج. 3، ص. 85-86.

(2) الدسوقي (د.ت) حاشية الدسوقي على الشرح الكبير. د.م: دار الإحياء التراث العربي، ج. 3، ص. 88.

(3) علي الحفيف (2008)، المصدر السابق، ص. 221-222.

(4) Saiful Azhar Rosly & Mahmood M. Sanusi (1999) "The Application of Bay' Al-'Inah And Bay' Al-Dayn In
Malaysian Islamic Bonds: An Islamic Analysis", International Journal of Islamic Financial Services Vol. 1 No.2, pp. 7-8

(5) سنن أبي داود، كتاب الإجارة، باب في النهي عن العينة، رقم 3462.

وترتيب الوعيد عليها تدل على تحريمها ومنها التبايع بالعينة. وهو إرادة الربا عن طريق صورة البيع والحقيقة إرادة الزيادة المصاحبة للقرض فكانت العينة محرمة وكل ما توعد عليه بالعقوبة فهو حرام.

2. روى الأمام أحمد أنَّ أم ولد زيد بن أرقم أخبرت عائشة رضي الله عنها: أنها باعت غلاماً من زيد بثمانمائة إلى العطاء، ثم اشترته منه بستمائة درهم، فقالت لها عائشة: "أبلغي زيد بن أرقم أنه قد بطل جهاده مع رسول الله صلى الله عليه وسلم إلا أن يتوب"[(1)] وجه الدلالة في هذا الحديث أن ظاهر الحديث يدل على أن عائشة تفتي بتحريم هذا البيع، وأنه سبب لحبوط العمل وهذا أمر توقيفي، مما يدل على أن عائشة قد سمعت ذلك من رسول الله صلى الله عليه وسلم. واستدل الحنفية على فساد هذا البيع بأن وصف عمل زيد بأنه بئس العمل، وهذا لا يكون إلا لعمل ممنوع شرعاً فدل هذا على فساد بيع العِينة بهذه الصورة. وأنه ما صرحت عائشة رضي الله عنها بأنه من المحبطات للجهاد مع رسول اللّه صلى اللّه عليه وسلم وذلك إنما هو شأن الكبائر. قال ابن القيم: " ولولا أن عند أم المؤمنين رضي الله عنها علمًا من رسول الله صلى الله عليه وسلم لا تستريب فيه ولا تشك بتحريم مسألة العينة لما أقدمت على الحكم بإبطال جهاد رجل من الصحابة باجتهادها"[(2)]

وقد اعتبر معظم الفقهاء بأن العينة نوع من أنواع الحيل المحرمة. ومقصود المشتري والبائع أن يثبت في ذمة المقترض أكثر مما أخذ، ونصوص الشرع متكاثرة في تحريم الحيلة وذم فاعلها،

---

(1) سنن الدارقطني، كتاب البيوع، رقم الحديث: 3002؛ مصنف عبدالرزاق، باب يبيع السلع ثم يريد شراها، رقم 14812- 147813.

(2) ابن القيم الجوزية (1423هـ)، المرجع السابق، ج. 5، ص. 83.

بل قال ابن القيم، "ولهذا الأصل وهو تحريم الحيل المتضمنة إباحة ما حرم الله أو إسقاط ما أوجبه الله عليه أكثر من مائة دليل."[1].

ب. القول الثاني بالجواز لا شيء فيه وبه قال أبو يوسف من الحنفية والشافعية والظاهرية وهو وجه من قول الحنابلة ما لم يقصد التحيل.

واستدل المجيزون لبيع العينة:[2]

أن عقد الأول عقد صحيح مستوفي الشروط والأركان، وكذلك العقد الثاني، وهو عقد صحيح مستوفي الشروط والأركان فهذه المعاملة من حيث في ظاهرها جائزة. وهذا الأصل للشافعي رحمه الله وهو أنه ينظر لظواهر العقود ولا ينظر لحقيقة العقد وبناء على ذلك يصحح الشافعي ما لا يصححه الجمهور من العقود. وأنه لا يبطل العقد بتهمة ولا عادة بين المتبايعين، ولكن لا يغيب عنا قول الشافعي: "وأكره لهما النية إذا كانت النية لو أظهرت كانت تفسد البيع"[3]، بمعنى أنه إذا ظهر في العقد ما يشير إلى قصد التحايل على الربا فإن الشافعي يبطل البيع، وإذا لم يظهر القصد ولكنه موجود فهو يفيد الكراهة.[4] وكذلك أطلق الإمام النووي الجواز لهذا البيع، فقال: "ليس من المناهي بيع العينة – بكسر العين المهملة وبعد الياء نون – وهو أن يبيع غيره شيئاً بثمن مؤجل، ويسلمه إليه، ثم يشتريه قبل قبض الثمن بأقل من ذلك الثمن نقداً . وكذا يجوز أن يبيع بثمن نقدا

---

(1) نفس المرجع، ص. 84.

(2) Bank Negara Malaysia (2010), op.cit, pp. 109-111; Amir Shaharuddin (2012), "The Bay‘ al-‘Inah Controversy in Malaysian Islamic Banking", Arab Law Quarterly, Vol. 26, Issue 4, p. 503.

(3) الشافعي (د.ت) الأم، ج3، ص 74-78 .

(4) وجاء في كتاب المجموع: "اشتر لي سلعة كذا وكذا وأربحك فيها كذا إلى أجل كذا، فهو مكروه". انظر: النووي (د.ت)، المجموع. ط1، ج10، ص 152 .

ويشتري بأكثر منه إلى أجل، سواء قبض الثمن الأول، أم لا، وسواء صارت العينة عادة له غالبة في البلد، أم لا. هذا هو الصحيح المعروف في كتب الأصحاب"[1]

واختارت هيئة المستشارين الشرعيين للبنك المركزي الماليزي الرأي بجواز بيع العينة عند تطبيق الأدوات المالية في سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف مثل شهادة الدين قابلة للتداول، والاتفاقيات للبيع والشراء، والصكوك أو الكمبيالات التي تبنى على أساس بيع بثمن آجل على شكل بيع العينة.[2] وقد أجازت الهيئة الشرعية بيع العينة بالضوابط والشروط السابقة:[3]

أ. تتألف من عقدين واضحة ومنفصلة، وهي عقد الشراء وعقد البيع بدون أي علاقة بين العقد الأول والعقد الثاني.

ب. لا يوجد أي شرط منصوص عليها في العقد الأول لإعادة شراء الأصول، أو لو كان هناك الوعد من أحد الطرفين لإعادة الشراء للأصول فلا يلزم الطرف الآخر في الوعد على إعادة البيع للأصول كما في اتفاقيات البيع وإعادة الشراء (SBBA–Islamic Repo)

ت. وإنجاز كل من العقود في أوقات مختلفة.

ث. تسلسل كل عقد هو الصحيح، حيث أن عقد البيع الأول ينفذ تماما قبل إبرام عقد البيع الثاني.

ج. نقل ملكية الأصول والحيازة الكاملة (القبض) للأصول وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية وممارسة الأعمال التجارية الحالية (العرف التجاري)

---

(1) النووي (2003)، المرجع السابق، ج. 3، ص. 418.

(2) Abdul Ghafar Ismail, Mohamed Fairooz Abdul Khir, Muhammad Ali Jinnah Ahmad (2010),op.cit, pp. 3–5

(3) Bank Negara Malaysia (2010), op.cit, pp. 109–111.

ويبدو هنا أن الهدف من الضوابط في إنجاز عقد العينة لمنع ظهور عناصر الربا ويكون العقد الثاني عقداً مستقلاً من العقد الأول. وفي الاتفاقيات إعادة الشراء (Sell and Buy Back Agreement) مثلاً، في العقد الأول، لا يجوز لأي طرف في العقد أن يوعد لإعادة الشراء أو البيع للأصول. ولكن العرف التجاري يلزم الطرفين أن يعيد شراء أو بيع الأصول، ولو لم يوجد أي شرط منصوص بين الطرفين في إلزام إعادة شراء الأصول. فالمعروف عرفًا كالمشروط شرطًا. وعلى هذا، لا تمنع الضوابط السابقة من تشكيل صورة العينة الحقيقية لعدم استقلال العقد الثاني بسبب العرف التجاري ولعدم حاجة أي طرف إلى الأصول وإنما الحاجة فقط إلى النقد والسيولة.

وكذلك ما يجري عند تطبيق شهادة الإداع الإسلامية القابلة للتداول (Negotiable Islamic Certificate of Deposit) وهي أداة مثل شهادة الإيداع في المصارف التقليدية. وعلى سبيل المثال، لنفترض أن الشركة ABC تحفظ 1 مليون رنجيت ماليزي NICD للبنك الإسلامي، فباع البنك الإسلامي أصوله المعين بقيمة 1 مليون وحيزت هذه القيمة في حساب الشركة ABC عند البنك الإسلامي. ثم باعت الشركة تلك الأصول مباشرة بالتقسيط إلى البنك الإسلامي مع الربح مثلا 1.037500 مليون رينجيت ماليزي. [1]

وفي هذا الصدد، يرى الباحث بأن قبول هيئة المستشارين الشرعيين للبنك المركزي الماليزي الرأي بجواز بيع العينة ليس بسبب قناعة أعضاءها بالأدلة الشرعية بل بسبب الحاجة إلى تزويد الصناعة بالأدوات قصيرة الأجل. واستعمال بيع العينة أيضاً بسبب عدم وجود أي بديل شرعي مناسب لمتطلبات وحاجات الصناعة.

(1) Saiful Azhar Rosly, Mahmood Sanusi (2001), Some Issues, of Bay' al-'Inah in Malaysian Islamic Financial Market, Arab Law Quarterly, Vol 16, p. 268.

وفي الآونة الأخيرة، وجد الباحث محاولات مستمرة من قبل البنك المركزي في تخفيض الأدوات المعتمدة على بيع العينة في سوق النقد والحث على تقليل استعمال بيع العينة كعقد التمويلات. وفي هذا الصدد، لجأ البنك المركزي إلى تعديل بعض الضوابط المتعلقة ببيع العينة، بالنهي على إلزام البيع الثاني والنهي عن تعليق العقد الأول على أي عقد آخر في بعض الأدوات المالية.[1] وهذه التعديلات قد تعرض المصارف الإسلامية إلى مخاطر تجارية عند إنجاز بيع العينة، وبالتالي تؤدي إلى اهمال بيع العينة كأساس في بعض الأدوات المالية.

ومن المحاولات الجديدة لتخفيض بيع العينة، تحول الإصدارات الاستثمارية الحكومية (Government Investment Issue) وهو من أهم أدوات إدارة السيولة للمصارف الإسلامية – من اعتمادها على بيع العينة إلى المرابحة للأمر بالشراء في عام 2013، كما أن إصدار صكوك الإجارة BNM في عام 2006 الذي كان بديلاً للأدوات الأخرى المعتمدة على العينة. وهذا يدل على التزام البنك المركزي في حل القضايا الشرعية. وفي رأي الباحث، حان الوقت للهيئة الشرعية لتغيير فتاواها عن العينة وتحريمها قطعيا في المعاملات المصرفية الإسلامية، أو على الأقل، أن تتحول كل أدوات العينة إلى عقد التورق، ولو كان هناك أيضا بعض الإشكالات الشرعية في التورق المنظم.

---

(1) Central Bank Bank of Malaysia (2009), Shariah Parameter Reference 1 MURABAHAH. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia, p. 24. Can be downloaded at: http://www.bnm.gov.my/guidelines/05_shariah/01_murabahah_02.pdf

المطلب الرابع: التقييم الشرعي للتورق وتطبيقاته

الفرع الأول: تعريف التورق

التورق في اللغة: الورق في اللغة (بكسر الراء والإسكان) هي الدراهم من الفضة، والتورق طلب الورق أي الدراهم.[1]

وفي الاصطلاح الفقهي، لا يعرف بهذا الاسم إلا عند الحنابلة، فقد ذكر البهوتي – رحمه الله – "...ومن احتاج لنقد فاشترى ما يساوي ألفا بأكثر ليتوسع بثمنه فلا بأس نصاً ويسمى التورق."[2] ونقل عن ابن تيمية رحمه الله: "وأما إن كان مقصوده الدراهم فيشتري بمائة مؤجلة ويبيعها في السوق بسبعين حالة. وهذا يسمى التورق"[3] أما المذاهب الفقهية الأخرى فتندرج عندهم هذه الصورة في بيوع العينة أو بيوع الآجال، حيث كانت هذه الصورة أحد بيوع العينة.[4] ومسألة االتورق معروفة عند الشافعية باسم "الزرنقة" وذكرها أبو منصور الأزهري في كتابه "الزاهر" فقال: "وأما الزرنقة: فهو أن يشتري الرجل سلعة بثمن إلى أجل، ثم يبيعها من غير بائعها بالنقد". ثم قال: "وهي العينة الجائزة"[5] أما بقية الفقهاء فقد عرفوا هذه المسألة وأشاروا لحكمها الشرعي في معرض كلامهم عن العينة أو بيوع الآجل دون إطلاق أية تسمية خاصة عليها.[6]

---

(1) ابن منطور (د.ت)، المرجع السابق، ج. 10، ص. 374.

(2) البهوتي، منصور بن يونس (د.ت) شرح منتهى الإرادات، د.م: عالم الكتب، ج. 2، ص.158.

(3) ابن تيمية الحراني (2005)، مجموع الفتاوى. الطبعة الثالثة. المصورة: دار الوفاء، ج. 29، ص. 301.

(4) عبد الجبار السبهاني (2005)، "التورق المصرفي المعاصر: دراسة تقديرية." مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية جامعة القطر. العدد 23، ص. 380؛

(5) أبو منصور محمد بن أحمد الأزهري (1997) الزاهر في غريب ألفاظ الإمام الشافعي. بيروت: دار البشائر الإسلامية. ص، 313.

(6) نزيه حماد (2007) في فقه المعاملات المالية والمصرفية المعاصرة: قراءة جديدة. دمشق: دار القلم، ص. 171.

وعرّف مجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي التورق بأنه شراء سلعة في حوزة البائع وملكه بثمن مؤجل، ثم يبيع المشتري بنقد لغير البائع للحصول على النقد – الورق " أو هو أن يشتري سلعة بثمن مؤجل، ثم بيعها نقداً بثمن أقل، ليحصل على النقد، فإن باعها إلى البائع نفسه فهي العينة الممنوعة، وإن باعها إلى غيره أي طرف ثالث فهو التورق.[1]

والفرق بين التورق والعينة واضحة. في العينة، المشتري هو نفس البائع، أما في التورق فالمشتري للسلع ليس البائع الأصيل وإنما يبيع المشتري السلعة إلى طرف آخر لا علاقة للبائع الأول. وفي بيع العينة، ترجع السلعة إلى البائع الأول، وأما التورق لا ترجع السلعة إلى البائع الأول، وإنما هو تصرف المشتري على ما في ملكه، ويبيعه في السوق بثمن حال ليحصل على نقد. ومن أهم خصائص التورق كما يلي:[2]

أ. ألا يبيع المشترى السلعةَ لبائعها الأول سواء أكان ذلك مباشرة أو بالواسطة.

ب. وجود ثلاثة أو أربعة أطراف.

ت. عدم وجود تواطؤ بين الأطراف كلها.

ث. الهدف من التورق هو الحصول على السيولة النقدية.

ويشترك التورق مع العينة في بعض الأمور، ومنها:

أ. أن البائع الأول يبيع السلعة في كليهما (التورق والعينة) نسيئةً بأكثر من الثمن الحال في السوق.

ب. أن مقصود فيهما هو الحصول على نقد،

ت. كلاهما يُتخذ حيلةً أو مخرجاً لتفادي الوقوع في الإقراض والاقتراض الربوي.

---

(1) القرار الخامس للمجمع الفقهي الدورة الخامسة عشره ،1419/7/11هـ

(2) إبراهيم فاضل الدبو (2009) "التورق، حقيقته وأنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنظم)"، (البحث المقدم في مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة عشرة في إمارة الشارقة) ص. 3.

الفرع الثاني: حكم التورق في الفقه الإسلامي

أما حكم عقد التورق في الفقهي الإسلامي فالجمهور من الفقهاء – الحنفية والمالكية والشافعية والحنابلة – يقولون بإباحته وجوازه،[1] إلا أن للحنفية والحنابلة قول بالكراهة في المذهب. وقال الماوردي: "لو احتاج إلى نقد فاشترى ما يساوي مائة بمائة وخمسين. فلا بأس نص عليه وهو المذهب وعليه الأصحاب وهي مسألة التورق.[2] وذكر الحنفية التورق على أنه صورة من صور بيع العينة يقول ابن الهمام: "ومن الناس من صوّر للعينة صورة أخرى وهو أن يجعل المقرض والمستقرض بينهما ثالث فيبيع صاحب الثوب باثني عشر من المستقرض ثم إن المستقرض يبيعه من الثالث بعشرة ويسلم الثوب إليه ثم يبيع الثالث الثوب من المقرض بعشرة ويأخذ منه عشرة ويدفعه إلى المستقرض فتندفع حاجته، وإنماتوسطا بثالث، احترازاً عن شراء ما باع بأقل مما باع قبل نقد الثمن، وهو مذموم اخترعه أكلة الربا" وذهب الإمام أحمد بن حنبل في رواية إلى القول بتحريمه ووافق فيها بعض الحنابلة[3].

وقد أجاز الفقهاء المعاصرون التورق لعموم قول الحق تبارك وتعالى: ﴿وَأَحَلَّ ٱللَّهُ ٱلْبَيْعَ وَحَرَّمَ ٱلرِّبَوٰاْ﴾ [البقرة: 275]، ولأن الأصل في المعاملات الحل والإباحة، ولا يظهر فيه قصد الربا ولا صورته مثل العينة بل قياسه عليها قياس مع الفارق. ولأن السلعة في التورق خرجت من ملك البائع ولم ترجع إليه (كالعِينة)، ولأن الحاجة ماسة إلى هذه المعاملة. بل زاد القره داغي فقال إن جواز التورق ليس مقصوراً على حالة الاضطرار.[4]

---

(1) ابن الهمام (**1977**) شرح فتح القدير. بيروت: دار الفكر ج. 7، ص. 13؛ ابن عابدين، (2003)، رد المحتار على الدر المختار، الرياض: دار عالم للكتب، ج. 7، ص. 116.

(2) علي بن سليمان بن أحمد الماوردي (د.ت)، الإنصاف. بيروت: دار إحياء التراث العربي، ج. ص. 338.

(3) ابن تيمية، أحمد بن عبد الحليم (2005)، مجموع الفتاوى، ص. 29، ص. 431، 434. ابن القيم، أبو بكر محمد، شرح مختصر أبي داود 249/9، ابن مفلح، الفروع 126/4.

(4) محي الدين القرةداغي (2013)، بحوث في الاقتصاد الإسلامي. الكتاب الرابع، بيروت: دار البشائر الإسلامية، ص. 12.

وذهب المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي إلى جواز التورق الفقهي،[1] ومما جاء في القرار:[2]

أولاً: إن بيع التورق هو شراء سلعة في حوزة البائع وملكه بثمن مؤجل، ثم يبيعها المشتري بنقد لغير البائع الأول للحصول على النقد (الورق).

ثانياً: إن بيع التورق هذا جائز شرعاً، وبه قال جمهور العلماء؛ لأن الأصل في البيوع الإباحة؛ لقول الله تعالى: (وأحل الله البيع وحرم الربا) ولم يظهر في هذا البيع ربا لا قصدا ولا صورة.

ثالثا: جواز هذا البيع مشروط بأن لا يبيع المشتري السلعة بثمن أقل مما اشتراها به على بائعها الأول لا مباشرة ولا بالواسطة، فإن فعل فقد وقعا في بيع العينة المحرم شرعاً لاشتماله على حيلة الربا فصار عقدا محرماً.

الفرع الثالث: التورق كما تجريه المصارف الإسلامية

رغم أن أكثر الفقهاء يرون بجواز بيع التورق ولكن الفقهاء المعاصرين اختلفوا في جوازه عند تطبيقه في إطار القطاع المصرفي الإسلامي المعاصر. ويفرق الفقهاء المعاصرون بين التورق الفقهي أو ما سمي بالتورق الفردي أو الحقيقي وبين التورق المنظم أو التورق المصرفي. تتطابق صورة التورق المصرفي في الشكل والصورة مع التورق الفقهي، فكلاهما مشتملان من بيعتين؛ العاجل والآجل، وثمن الآجل أعلى من العاجل، وأن القصد منهما الحصول على نقد عن طريق

---

(1) هذا هو رأي المجمع في الدورة الخامسة عشر، وحرّمه المجمع في الدورة السابعة عشر.

(2) قرار المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي في دورته الخامسة عشرة بمكة المكرمة، القرار الخامس، بتاريخ 11 رجب 1419هـ، 1998/10/31.

التحايل وتفادي الوقوع في الربا، إضافةً إلى وقوع المعاملة بين ثلاثة أطراف، إلا أن الفرق بينهما فيما يأتي:[1]

الأول: وجود تفاهم مسبق في كل أطراف من البائع والمتورق على المعاملة حيث لا يقصد الطرفان السلعة وإنما حصول المتورق على النقد ثم رده نسيئة مع زيادة، وفي كثير من الأحيان يكون الطرف الثالث متواطئاً في هذا الاتفاق، وهذا بخلاف التورق الفقهي، فقصد التورق يكون من المتورق فقط دون البائع والمشتري النهائي (الطرف الثالث).

الثاني: توسط البائع في بيع السلعة بعد تملك المتورق لها، بل قد يصل الأمر إلى أن يكون البائع وكيلاً عن المتورق في قبض السلعة وبيعها وقبض ثمنها وتسليمه للمتورق، وهذا بخلاف التورق الفقهي حيث ينحصر دور البائع بعد بيع السلعة نسيئة في مطالبة المتورق بثمن السلعة في موعدها المؤجل.

فريق أول: ذهب إلى جواز التورق المنظم

وذهب بعض المعاصرين إلى جواز التورق المنظم أو المصرفي كما أجازوا التورق الفقهي، وقد استدلوا لذلك بأدلة تقوم في مجملها على ثلاثة أدلة أوردها على النحو الآتي:[2]

الأول: الأصل اعتبار الظاهر من العقود التي اتخذت صورة العقد الصحيح، وفي المقابل عدم اعتبار نية العاقد والباعث على العقد. والتورق عبارة عن مجموعة عقود صحيحة شرعية ويدخل في عموم البيع، فقد توافرت فيه أركان البيع وشروطه وإن نية حصوله على النقد لا أثر لها في بطلان العقد، وليست نية محرمة من حيث المبدأ.

---

(1) هيثم خزنة (د.ت) "التورق المصرفي: تطبيقاته في المصارف الإسلامية" (ورقة مقدمة لمؤتمر الخدمات المالية الإسلامية الثاني) ص. 5-6.

(2) نزيه حماد (2007) المصدر السابق، ص. 171.

الثاني: يتوافق التورق المصرفي –من حيث الشكل – مع صورة التورق الفقهي العادي الذي أجازه الجمهور الأعظم من الفقهاء والمذاهب الفقهية الأربعة، وهذا التوافق متحقق في أمرين:

أ. أن غاية التورق الفقهي تحقيق السيولة النقدية للمتورق فكانت السلعة فيه غير مبتغاة، بل هي وسيلة وحيلة يتفادى بها المتورق الوقوع في الربا، وهذا الأمر نفسه موجود في التورق المصرفي.

ب. وجود ثلاثة أطراف في كلٍ من التورق الفقهي والتورق المصرفي، فالمشتري النهائي غير البائع الأول، وهذا الأمر فارق بين العينة والتورق الفقهي، حيث كانت العينة محرمة لكون البائع نسيئة اشترى السلعة نقداً مرة أخرى، بخلاف التورق الفقهي حيث كان المشترى النهائي غير بائع السلعة نسيئة، وهذا الأمر متحقق في التورق المصرفي، حيث يشتري السلعة غير المصرف الذي باع السلعة نسيئة للمتورق.

الثالث: حاجة المجتمع المعاصر إلى السيولة النقدية، وهي حاجة ملحة تقتضي توفير متطلبات السوق والعمل والإنتاج من رأس المال والسيولة النقدية، إضافةً إلى متطلبات استهلاكية ضرورية ما عاد كثير من الناس في غنى عنها نظراً لمتطلبات الحياة المعاصرة المعقدة، وهذه الحاجة ألجأت كثيراً من المسلمين إلى الاقتراض الربوي، فجاء التورق المصرفي بديلاً شرعياً محققاً منافسة قوية للقروض الربوية.[1]

فريق ثاني: ذهب إلى عدم جواز التورق المنظم

وذهب جمهور الفقهاء المعاصرين إلى عدم جواز التورق المصرفي الذي تجريه المصارف الإسلامية للأسباب التالية:[2]

---

(1) المنيع، حكم التورق كما تجريه المصارف الإسلامية في الوقت الحاضر، ص 352، 357

(2) نفس المصدر.

أ. أن نية البيع والشراء غير موجودة ولا مقصودة في التورق، فالمشترى لا يرغب في شراء السلعة وإنما هدفه الحقيقي هو الحصول على النقد في الحال ليسدد بدلاً عنها أكثر منها في المستقبل، والمصرف ليس هدفه البيع – بفرض أنه يمتلك السلعة – وإنما هدفه، كما سبقت الإشارة، الحصول على الزيادة نتيجة الأجل، وما الشراء والبيع إلا حيلة لتغطية المقصود الحقيقي لكل طرف. وكل من موظفي المصرف والعميل يعلمان ذلك.

ب. أن العقود التي لم يُقصد حقيقتها وإنما يقصد بها استحلال ما حرمه الله من الربا، أو غيره، بالتواطؤ والتحايل بين أطراف العقد لا يمكن إضفاء المشروعية عليها.

ج. من المسلم به شرعاً ضرورة قبض العميل (المشترى) للسلعة بعد شرائها من المصرف وقبل إعادة بيعها لصالحه، وذلك أن عدم القبض يؤدى إلى ربح مالم يضمن وهو منهى عنه شرعاً.

د. ويؤكد واقع الممارسات المصرفية للتورق قيام العميل بتوكيل المصرف في قبض السلعة، فالمتعامل لا يقبض السلعة المشتراة فعلاً، بل ولا حكماً، بل وقد لا تكون هناك سلعة في الواقع.

هـ. ولعل السبب في ذلك هو سعى المصرف إلى بيع السلعة نيابة عن العميل بثمن وبدون أن يتحمل العميل مصاريف القبض والحيازة والنقل والتسويق وهو ما يحقق مصلحة للطرفين، فالمصرف يجذب شريحة أكبر من الراغبين في التمويل ومن ثم أرباح أعلى والعميل يحصل على تمويل بتكلفة أقل.

و. أن التورق المصرفي لا يختلف عن التمويل الربوي إلا من حيث الآليات والإجراءات الشكلية، ولذا، فإن المعنى الذى من أجله حُرّم الربا موجود في التورق المصرفي مع زيادة الكلفة بشراء السلعة وبيعها والخسارة فيها. فضلاً عن تعقيد المستندات التي تحاول إخفاء حقيقة الربا ومع زيادة المكر والخداع والإجراءات.

ز. طالما أن هدف العميل هو الحصول على النقد، وهدف المصرف هو الزيادة في الدين، فإن تعسر العميل يعنى دخول المصرف والعميل في عمليات تورق جديدة.

هذه هي مجمل أدلة القائلين بحرمة التورق المصرفي، وقد وافق المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي هذا القول، ونص في قراره بتاريخ 2003/12/17م على تحريم التورق المصرفي، ومما جاء في القرار:

"قيام المصرف بعمل نمطي يتم فيه ترتيب بيع سلعة (ليست من الذهب أو الفضة) من أسواق السلع العالمية أو غيرها، على المستورق بثمن آجل، على أن يلتزم المصرف –إما بشرط في العقد أو بحكم العرف والعادة–بأن ينوب عنه في بيعها على مشترٍ آخر بثمن حاضر، وتسليم ثمنها للمستورق. وبعد النظر والدراسة، قرر مجلس المجمع ما يلي:

أولاً: عدم جواز التورق الذي سبق توصيفه في التمهيد، للأمور الآتية:

1. أن التزام البائع في عقد التورق بالوكالة في بيع السلعة لمشترٍ آخر، أو ترتيب من يشترطها يجعلها شبيهة بالعينة الممنوعة شرعاً، سواء أكان الالتزام مشروطاً صراحة أم بحكم العرف والعادة المتبعة.

2. أن هذه المعاملة تؤدي في كثير من الحالات إلى الإخلال بشروط القبض الشرعي اللازم لصحة المعاملة.

3. أن واقع هذه المعاملة يقوم على منح تمويل نقدي بزيادة لما سمي بالمستورق فيها من المصرف في معاملات البيع والشراء التي تجري منه، وهي صورية في معظم أحوالها، هدف البنك من إجرائها أن تعود عليه بزيادة على ما قدم من تمويل. وهذه المعاملة غير التورق الحقيقي المعروف عند الفقهاء، وقد سبق للمجمع في دورته الخامسة عشرة أن قال بجوازه بمعاملات حقيقية وشروط محددة بينها قراره. وذلك لما بينهما من فروق عديدة فصلت القول فيها البحوث المقدمة."

الفرع الرابع: تطبيق التورق في المرابحة السلعية

إن الأداة الوحيدة التي تستخدم التورق المنظم كأساس للعقد في إدارة السيولة المصرفية هي المرابحة السلعية كما أشار هذا البحث في الفصل السابق. والتورق في المرابحة السلعية مستخدم في الدول العربية والخليجية كما تجري في بيع السلع الدولية. وغالباً أن السلع المستعملة من المعادن في السوق الدولية مثل الحديد والألمنيوم والرصاص والنحاس، وعلى وجه الخصوص في سوق لندن الدولي للمعادن (London Metal Market)، فيشتري المصرف المعدن ويتملكه وفق شهادة ملكية تثبت ملكيته إياه عن طريق ما يعرف بشهادة التخزين، وهي شهادة تكتب فيها بيانات المعدن المخزَّن في إحدى المخازن الدولية ويتم تداول الشهادة في البورصات الدولية حيث تنتهي إلى يد مستهلك ليتسلم بها المعدن من مخازنه، ولا يتسلم المصرف أو وكيله شهادة التخزين حقيقة وإنما هي قيود وأسماء تثبت في الحواسيب. [1]

أما في لمرابحة السلعية المطبقة في ماليزيا، فيشتري السلع الأساسية من السوق بسعر مؤجل ويتملكه وفق شهادة ملكية تثبت ملكيته. ويبيع المصرف هذه السلع بسعر نقد إلى سمسار في سوق السلع.

رغم أن قرار المجمع الفقهي الإسلامي يحرّم التورق المصرفي كما حُرّمت العينة في العقود، ما زال هذا العقد يبقى في المعيار الشرعي رقم 30 مع الشروط والضوابط المعينة وللحاجة فقط دون استعمالها لغرض الاستثمار المحض[2]. وبالتالي، فقد سمحت بعض الهيئات الشرعية التعامل بالتورق للضرورة مع الضوابط المعينة. ومن أهم الضوابط لجواز التعامل بعقد التورق هي كما تنص في الرقم 7/4 إلى الرقم 10/4 وهي:

---

(1)هيثم خزنة (د.ت) "التورق المصرفي: تطبيقاته في المصارف الإسلامية" (ورقة مقدمة لمؤتمر الخدمات المالية الإسلامية الثاني) ص. 6.

(2) المعايير الشرعية 2010، المعيار رقم 30 (1/5)

7/4. عدم توكيل العميل للمؤسسة أو وكيلها في بيع السلعة التي اشتراها منها وعدم توكل المؤسسة عن العميل في بيعها، على أنه إذا كان النظام لا يسمح للعميل ببيع السلعة بنفسه إلا بواسطة المؤسسة نفسها فلا مانع من التوكيل للمؤسسة على أن يكون في هذه الحالة بعد قبضه السلعة حقيقة أو حكماً.

8/4 أن لا تجري المؤسسة للعميل توكيلاً لطرف آخر يبيع له السلعة التي اشتراها من تلك المؤسسة.

9/4 أن لا يبيع العميل السلعة إلا بنفسه أو عن طريق وكيل غير المؤسسة مع مراعاة بقية البنود.

10/4 على المؤسسة تزويد العميل بالبيانات اللازمة لبيعه السلعة بنفسه أو عن طريق وكيل يختاره.

وفي جملتها، أن تعليق التورق بالضوابط والشروط من أهدافها هي ضمان وجود العقود الحقيقية ولاجتناب من العقود الصورية مثل العينة ولو كان هناك وجود التواطؤ المسبق بين الأطراف.

وقد شكك سلمان خان في مقالته عن مدى صحة تطبيق هذه الشروط في واقع التورق المصرفي. وقد صرح سلمان بمخالفة معظم المصارف الإسلامية لهذا الشروط عند تطبيق التورق في المرابحة السلعية في بورصة لندون للمعادن لما فيه من رجوع السلع إلى صاحبه، بل إن المعادن الموجودة في السوق الحقيقي غير كافية من أن تقبل الشراء في نفس الوقت. وهذا الأمر

يؤدي إلى تكرار ملكية السلع في نفس الوقت.[1] وبالتالي، طالب سلمان إلى عدم استخدام المصارف الإسلامية للمرابحة السلعية لإدارة السيولة والمبادرة إلى بديل آخر.

أما ما يجري في بورصة سوق السلع في ماليزيا هو نفس التورق المطبق في سوق لندن للمعادن ولكن مع الاحترازات والضوابط الخاصة كما سبق بيانه في الفصل السابق، ومن أهمها أن الأصل في العقد أن يمتلك المصرف الأصول المشتراة، وعلى المصرف الذي يحتاج إلى السيولة، بعد أن يشتري السلع، أن يبيعها إلى السمسار وإلا سيستلم المبيع بعد الأسبوع. أما في سوق لندن للمعادن، أن الأصل في العقد، أن يبيعها المصرف إلى السمسار ولو لم ينجز المصرف هذا البيع الثاني. والنظام الآلي في بورصة سوق السلع الماليزية لم تقبل تكرار ملكية السلع في نفس الوقت. وهذه الاحترازات هي محاولة البورصة في تحقيق التجارة الحقيقية لزيت النخيل الخام وفي نفس الوقت تساعد المصارف الإسلامية في إدارة سيولتها. فالسؤال هنا، هل كل هذه الاحترازات المطبقة في المرابحة السلعية تخرجها من حقيقة الحيلة مع وجود التواطؤ مسبقاً؟ بل إن البرنامج نفسه أداة لتوظيف السيولة وللحصول عليها على المدى القصير، ولم تنتفع المصارف والمؤسسات المالية من السلع في تجارتها. ولهذا لا تمنع الضوابط في البرنامج من وقوع العقد في صورة التورق المنظم، ولكن فقط أن تميزه من العينة وإن كانت هذه الفروق طفيفة. ومع ذلك، لا تمنع القضية الشرعية من إبقاء برنامج المرابحة السلعية في السوق كأداة من أدوات إدارة السيولة نظراً لحاجة صناعة الصيرفة الإسلامية إليها، حتى نجد بديلاً مناسباً لها.[2] وحقيقةً، هذا الرأي مستند إلى واقع الوساطة المالية الإسلامية الآن، فهي في حاجة ماسة إلى أدوات إدارة السيولة. بدون برنامج

---

(1) Salman H. Khan (2009), "Why Tawarruq Needs to Go – AAOIFI and the OIC Fiqh Academy: Divergence or agreement?", in Islamic Finance Asia Magazine, 4 September 2009, p. 17.

(2) Aznan Hassan (2009), "Why Tawarruq Needs To Stay – Strengthen the practice, rather than prohibiting it" in Islamic Finance News Magazine, 18 September 2009, p. 16.

التـورق، إمـا أن تحـصل المـصارف الإسـلامية علـى الـسيولة مـن البنـوك الربويـة أو أن تواجـه المـصارف الإسـلامية مـشكلة الـسيولة التـي تعيـق نموهـا. ولكـن فـي اسـتعمال التـورق، يجـب علـى المصارف الإسلامية تقويم هذا العقد والاهتمام بالأمور التالية:

أ. البحث عن الأصول والسلع المناسبة لتحقيق التجارة الحقيقية

ب. الحث على منع تداول نفس الأصول في السوق، أو تكرار ملكية الأصول في وقت واحد.

ت. الاستقلال بين العقود استقلالاً تاماً

ث. القدرة على التسليم الحقيقي للسلع.

وأيضاً، فمن الواجب على قطاع المصرفية الإسلامية اللجوء إلى الأدوات الأخرى تدريجياً إذا يوجد أي بديل مناسب وأبعد عن الربا وعن استعمال التورق المنظم.

المطلب الخامس: تقييم شرعي لبيع الدين وتطبيقاته

ومن المشاكل الشرعية التي ظهرت في إدارة السيولة في ماليزيا كما تقدم سابقاً هو تطبيق بيع الدين.

الفرع الأول: تعريف بيع الدين

وسبق تعريف للبيـع فـي هذا البحث عند تعريف بيـع العينـة. أمـا الدّين فـي اللغـة: يقـال دان الرّجل يدين ديناً من المداينة. ويقال: داينت فلاناً إذا عاملته ديناً، إمّا أخذاً أو عطاءً. من أدنت: أقرضت وأعطيت ديناً.[1] أما معنى الدّين في اصطلاح الفقهاء، فقد عرّف الكاساني بأنه "عبارة عن مال حكمي في الذمة أو عبارة عن فعل تمليك المال وتسليمه"[2]. وقال قال ابن عابدين أن

(1) ابن منظور (د.ت)، المرجع السابق، ج. 13، ص. 167.

(2) الكاساني (1986) المرجع السابق، ج. 5، ص. 147.

الدين: "هو ما يثبت في الذمة من غير أن يكون معينا مشخصا، سواء أكان نقدا أم غيره.[1] وقد اختار الدكتور الضرير أن الدين هو: مال حكمي يثبت في الذمة بسبب يقتضي ثبوته.[2]

الفرع الثاني: حكم بيع الدين

وذهب ابن حزم الظاهري إلى عدم جواز بيع الدين في كل صوره وحالاته مطلقاً،[3] خلافاً لجمهور الفقهاء الذين أجازوا بعض صوره وحظروا بعضه الآخر. ولهم في أحكامه تفصيلات وتقييدات. فهناك صور مختلف في بيع الدين. وقد قسم الدكتور الضرير بيع الدين إلى أربعة أقسام:[4]

أ. بيع الدين لمن عليه الدين. مثل أن يكون على شخص آخر مائة كيلو من القمح من قرض مثلاً، فيبيعها له بألف دينار نقداً (حالة) أو يبيع شخص لآخر مائة كيلو من القمح بألف دينار إلى أجل، ثم يشتري منه سلعة بالألف التي عليه. وهذا النوع من البيع جائز عند الحنفية والمالكية والشافعية وفي رواية عند الحنابلة.

ب. بيع الدين لغير من عليه الدين بالنقد. أن يقول شخص لآخر بعت لك الدين الذي لي في ذمة فلان بكذا أو يقول: اشتري منك هذا الشيء بالدين الذي لي في ذمة فلان، ثم أحال البائع على غريمه بدينه الذي له عليه، فإن هذه من الحوالة الجائزة. ولكن اختلف في حكمها الفقهاء المتقدمون من الحنفية، والحنابلة لوجود الغرر وعدم قدرة البائع على تسليم المبيع. ولكن ابن تيمية يقول: "يجوز في أحد الروايتين عن أحمد نص عليه في مواضع بيع الدين من غيره من هو عليه... وهذا

---

(1) ابن عابدين (2003)، المرجع السابق. ج. 4، ص. 25.

(2) الصديق محمد الأمين الضرير (1988)، "بيع الدين" في مجلة الفقه الإسلامي السنة الحادية عشرة، العدد 13، ص. 19

(3) ابن حزم الأندلسي (1352هـ)، المرجع السابق، ج. 8، ص. 107

(4) الضرير (1988)، المصدر السابق، ص. 21.

القول هو الأصح".[1] وقال ابن القيم: "والدين في الذمة يقوم مقام العين. ولهذا تصح المعاوضة عليه من الغريم وغيره" وجوز المالكية بيع الدين لغير المدين وفرّق بين دين السلم وغيره. فإن كان دين السلم فيجوز بيعه من غير المدين بعوض حالّ من غير جنسه – إذا لم يكن طعاماً – يمثل ثمنه وبأقل وأكثر. وجاء في القوانين الفقهية: "يجوز بيع الْعرض الْمُسلم فِيهِ قبل قَبضه من بَائِعه بِمثل ثمنه أَو أقل لَا أَكثر لِأَنَّهُ يتهم فِي الْأَكْثَر بسلف جر مَنْفَعَة وَيجوز بَيْعه من غير بائعة بِالْمثلِ وَأَقل وَأكْثر يداً بيد وَلَا يجوز بِالتَّأْخِيرِ للغرر."[2]. أما عند الشافعية فيجوز بيع سائر الديون عدا دين السلم لغير من عليه الدين بشرط انتفاء الغرر الذي ينشأ عن عدم قدرة الدائن على تسليم الدين إليه. أما دين السلم فلا يجوز بيعه بسبب انقطاع المسلم فيه وامتناع الاعتياض عنه ولقول النبي عليه الصلاة والسلام: "من أسلم في شيء فلا يصرف إلى غيره".[3]

وبناء على هذه الأقوال، فيترجح لدي الباحث أن بيع الدين لغير من عليه الدين بالنقد إذا خلا من الغرر وكان مقدوراً على تسليمه، فيكون صحيحاً مشروعاً ما لم يبع بأقل أو أكثر من ثمنه وهذا أيضاً يسمى بالحوالة.[4]

---

(1) ابن تيمية (1995) المرجع السابق، ج. 29، ص.506.

(2) أما الديون الأخرى فيجوز بيعها لغير المدين نقدًا بشروط معينة بينه وبين الربا والغرر وأي محظور شرعي وكل هذه الشروط لضمان قدرة التسليم وإحالة الغرر والجهالة ومنها:

1. أن يكون المدين حياً، وحاضرا في البلد ومقرا بالدين، وممن تأخذه الأحكام
2. أن لا يكون بين المشتري والمدين عداوة
3. أن يكون الدين مما يجوز بيعه قبل قبضه، فلا يجوز بيع الطعام إذ لا يجوز البيع قبل قبضه عند المالكية
4. أن لا يكون ذهبا بفضة ولا فضة بذهب لما فيه من الصرف المؤخر
5. أن يكون الدين مما يجوز بيعه قبل قبضه

راجع محمد بن أحمد بن محمد بن عبد الله، ابن جزي (د.ت) القوانين الفقهية. د.م: د.ط، ج. 1، ص 178..

(3) النووي (2003)، المرجع السابق، ج. 4. ص. 85؛ شمس الدين محمد بن أبي العباس الرملي (1984)، نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج. بيروت: دار الفكر، ج. 4، ص. 90.

(4) عبد الرحمن السعدي وغيره (2004)، فقه وفتاوى البيوع. المنصورة: دار الغد الجديد، ص. 73.

ت. بيع الدين بالدين لمن عليه الدين. وقد اتفق الفقهاء في هذه الصورة بأنه حرام لأنه من صورة بيع الكالئ بالكالئ الذي ورد النهي عنه. عن عبد الله بن دينار عن ابن عمر رضي الله عنهما قال: "نهي النبي عن بيع الكالئ بالكالئ"[1]. وقد أشار نزيه حماد إلى صور آخر لبيع الكالئ بالكاليء وبيع الدين بالدين ومنها بيع دين مؤخر سابق التقرر في الذمة للمدين، بما يصير دينا مؤجلا من غير جنسه، والثالثة هي بيع دين مؤخر سابق التقرر في الذمة للمدين إلى أجل.[2]

ث. بيع الدين بالدين لغير من عليه الدين. وفي الصورة لم يفرق الفقهاء في هذه الصورة بين بيعه لمن عليه الدين في تحريمه.[3]

الفرع الثالث: تطبيقات بيع الدين في سوق النقد

وسبق الكلام عن كل من الأدوات المتداولة في سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف في ماليزيا. أما ما يتعلق ببيع الدين عند تطبيقه في السوق، يوجد هناك قضيتان مهمتان وهما:

أ. قضية إصدار السندات/الكمبيالة على أساس الخصم، وفي تصكيك الدين النقدي. وهذه تجري في الإصدارات الاستثمارية الحكومية (GII)، سندات الخزينة الإسلامية الماليزية (MITB)،

---

(1) أبو الحسن علي بن عمر بن أحمد الدارقطني، سنن الدارقطني، كتاب البيوع، رقم 3060، 3060؛ الحاكم، المستدرك للصحيحين، رقم 2432؛ أحمد بن الحسين بن علي البيهقي، سنن البيهقي، باب ما جاء في النهي عن بيع الدين بالدين، رقم 10536. وقال الإمام أحمد: ليس في هذا حديث يصح لكن إجماع الناس على أنه لا يجوز بيع الدين بالدين. همام عبد الرحيم سعيد ومحمد همام عبد الرحيم (1431هـ)، موسوعة أحاديث أحكام المعاملات المالية. الرياض: دار الكوثر. ص. 220.

(2) نزيه كمال حماد (1986)، بيع الكالئ بالكاليء – بيع الدين بالدين – في الفقه الإسلامي. جدة: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، ص. 13.

(3) نفس المصدر، ص. 22-23؟

وكمبيالة بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول (BNMNN) التي تصدر على أساس بيع بالخصم وهذا يدخل في حكم الحسم على الأوراق التجارية الممنوعة شرعاً.(1)

ب. قضية تداول سندات مديونية على اعتبار جواز بيع الدين مطلقًا (ولو بأقل من سعرها) إلى الطرف الثالث. وهذا في تداول السندات المديونية السابقة في سوق الثانوي:

- الإصدارات الاستثمارية الحكومية سواء على أساس بيع العينة أو بيع المرابحة (الجديدة)
- كمبيالة بنك نيجارا ماليزيا القابلة للتداول
- سندات الخزينة الإسلامية الماليزية
- الأذونات المقبولة الإسلامية القابلة اللتداول
- سندات المديونية الإسلامية القابلة للتداول التي تبنى على أساس المرابحة والتورق.

وسيتم تفصيل هاتين القضيتين فيما يلي:

أولاً: قضية حسم الأوراق المالية في الكمبيالة

حسم الأوراق المالية أو الأوراق التجارية هو اتفاق يعجل به البنك الخاصم لطالب الخصم قيمة ورقة تجارية أو صكوك قابلة للتداول أو مجرد حق آخر، مخصوما منها مبلغاً يتناسب مع المدة الباقية حتى استيفاء قيمة الحق عند حلول أجل الورقة أو السند أو الحق، وذلك في مقابل أن ينقل طالب الخصم إلى البنك هذا الحق سبيل التملك وأن يضمن له وفاءه عند حلول أجله.(2)

أما بيع الأوراق المالية بالخصم أو بالحسم فقد اتفق الفقهاء المعاصرون على تحريم إصدارها وشرائها وتداولها بالبيع. أما شراؤها عند الإصدار، فلا فرق في الآلية والحكم الشرعي بين سعر

---

(1) (Muhammad Al-Bashir Muhammad Al-Amine (2013), "Managing Liquidity Risk in Islamic Finance", in Karen Hunt-Ahmed (Ed.) Contemporary Islamic Finance: Innovations, Applications, and Best Practices. p. 133.

(2) عبد الرزاق رحيم جدي الهيتي (د.ت) المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق. عمان: دار أسامة، ص. 316.

الفائدة وسعر الحسم، إذ أن الإقراض بالفائدة الربوية حُسم مقدارها عن المشتري (المقرض) وقت الشراء عن مبلغ القرض والتزام المصدر (المقترض) بدفعها وقت الاستحقاق.[1] أما في ماليزيا، فقد نظرت الهيئة الشرعية للبنك المركزي الماليزي في حسم الأوراق المالية وأفتت بأنه جائز شرعًا على أساس "ضع وتعجل" الذي أجازه بعض الفقهاء. وهنا مناقشة موجزة فيما يتعلق بقضية "ضع وتعجل":

رأي الفقهاء في قضية "ضع وتجعل"

وقد عرّفه بعض أهل العلم بأن "ضع وتعجل" هو تعجيل الدين المؤجل في مقابل التنازل عن بعضه. ويقال أيضاً: التنازل عن جزء من الدين المؤجل ودفع الجزء الباقي في الحال.[2] وقد اختلف الفقهاء في جواز هذه العملية:[3]

أ. عدم جواز ضع وتعجل. وقال به عدد من الصحابة والتابعين، وقال به جمهور العلماء من الأئمة الأربعة.

ب. جواز ضع وتعجل. وقال بجوازها النخعي من التابعين وزُفر من أصحاب أبي حنيفة وأبو ثور من أصحاب الشافعي.[4] وهو رواية عن الإمام أحمد وهو اختيار شيخ الإسلام ابن تيمية قال في الاختيارات: "ويصح الصلح عن المؤجل ببعضه حالا وهو رواية عن أحمد وحُكي قولا للشافعي".[5]

---

(1) نزيه حماد (1998)، "بيع الدين: أحكامه وتطبيقاته المعاصر" في مجلة المجمع الفقه الإسلامي، عدد 11، ج.1، ص. 189.

(2) نورة بنت عبد الله بن محمد المطلق (1429) "الأحكام المتعلقة بمؤخر الصداق،" مجلة البحوث الإسلامية. الجزء رقم: 83، ص. رقم: 285.

(3) عبد الرزاق رحيم جدي الهيتي (د.ت) المصدر السابق، ص. 316.

(4) نفس المصدر، ص. 316.

(5) أحمد بن عبد الحليم بن تيمية (1418هـ)، المستدرك على مجموع فتاوى شيخ الإسلام. د.ط، ج. 4، ص. 23.

واختيار تلميذه ابن القيم قال في إعلام الموقعين: "...لأن هذا عكس الربا فإن الربا يتضمن الزيادة في أحد العوضين في مقابلة الأجل، وهذا يتضمن براءة ذمته من بعض العوض في مقابلة سقوط الأجل فسقط بعض العوض في مقابلة سقوط بعض الأجل فانتفع به كل واحد منهما ولم يكن ربا لا حقيقةً ولا لغةً ولا عرفاً. فإن الربا الزيادة وهي منتفية ههنا. والذين حرموا ذلك قاسوه على الربا ولا يخفى الفرق الواضح بين قوله: " إما أن تربي وإما أن تقضي " وبين قوله: " عجّل لي وأهب لك منه ". فأين أحدهما من الآخر؟ فلا نص في تحريم ذلك ولا إجماع ولا قياس صحيح"[1]

ت. جواز ذلك في دين الكتابة[2] ولا يجوز في غيره. وجاء في الموسوعة الفقهية في مادة أجل. ما نصه: [3]

واستثنى من ذلك الحنفية والحنابلة (وهو قول الخرقي من علمائهم) أنه يجوز أن يصالح المولى مكاتبه على تعجيل بدل الكتابة في مقابل الحط منه، وذلك لأن معنى الإرفاق فيما بينهما أظهر من معنى المعاوضة ، فلا يكون هذا في مقابلة الأجل ببعض المال ، ولكن إرفاق من المولى بحط بعض المال، ومساهلة من المكاتب فيما بقي قبل حلول الأجل ليتوصل إلى شرف الحرية ، ولأن المعاملة هنا هي معاملة المكاتب مع سيده، وهو يبيع بعض ماله ببعض، فدخلت المسامحة فيه، بخلاف غيره.

وأجاز المجمع الفقهي الإسلامي هذه الصورة من المعاملات، وجاء في نص القرار:

---

(1) ابن قيم الجوزية (1991)، المرجع السابق. ج. 3، ص. 278.

(2) الكتابة هي عقد بين السيد ومملوكه على مال يوجب تحرير يد المملوك (أي تصرفه) في الحال ورقبته في المآل. ويجب تأجيل العوض المكاتب به إلى أجل معين عند جمهور الفقهاء، فإذا أداه المكاتب عتق فيكون العقد مؤقتا بتأقيت العوض فيه. وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية (1983) الموسوعة الفقهية. الكويت: وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية. ج. 2، ص. 27.

(3) نفس المصدر، ج. 2، ص. 41.

"الحطيطة من الدين المؤجل لأجل تعجيله سواء أكانت بطلب الدائن أم المدين ضع وتعجل جائزة شرعا لا تدخل في الربا المحرم إذا لم تكن بناء على اتفاق مسبق وما دامت العلاقة بين الدائن والمدين ثنائية فإذا دخل بينهما طرف ثالث لم تجز لأنها تأخذ عندئذ حكم حسم الأوراق التجارية"[1]

وقالت أيضا بصحته هيئة الرقابة الشرعية في بيت التمويل الكويتي فقد ورد في الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية لبيت التمويل الكويتي كما يلي:[2]

أولاً: التنازل عن جزء من الدين في مقابل الوفاء به قبل حلول أجله وهي المعروفة في كتب الفقه الإسلامي بقاعدة ضع وتعجل أي ضع جزءا من الدين وتعجل الوفاء به قبل أجله

ثانياً: أنه لا خلاف بين المجتهدين في جواز الوفاء بالدين قبل حلول أجله برضا الدائن والمدين وفي جواز تنازل الدائن عن جزء من الدين لمن قام بسداد الدين قبل حلول أجله دون شرط لأن ذلك ليس ربا ولا يتضمن شبهة الربا جاء في مجلة الأحكام الشرعية مادة 753 ويجوز أن يقضي المقترض خيرا مما أخذ أو دونه برضاهما ولو بزيادة أو نقص في القدر أو الصفة من غير شرط ولا مواطأة.

ثالثاً: أما الاتفاق بين الدائن والمدين بدين مؤجل على أن يقوم المدين بسداد الدين قبل أجله على أن يسقط الدائن جزءاً من هذا الدين، وهو المعبر عنه بـ "ضع وتعجل" من المسائل التي اختلف فيها المجتهدون .على أنه في الحالات الخاصة التي تقتضي المصلحة فيها حصول المصرف على ديونه قبل موعدها من بعض العملاء الذين يرفضون ذلك دون خصم معقول يجوز الاتفاق فيها مع

---

(1) قرار مجمع الفقه الإسلامية رقم (7/2/64) في الدورة السابعة المنعقدة بالجدة من 7 – 12 ذي القعدة 1412.

(2) هيئة الفتوى والرقابة الشرعية (1986)، الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية. الكويت: بيت التمويل الكويتي، ص. 101.

العميل على هذا بصفة فردية، وذلك عملا برأي ابن عباس والنخعي وأبي ثور. وإن كان الجمهور على خلاف هذا الرأي . لأن القضية محل اجتهاد؛ لأنها تدور على تعارض نص الحديث وقياس الشبهة .

أما القول بجواز "ضع وتعجل" على أساس الاتفاق مسبقاً كما في حسم الكمبيالة، فلا يخفى على أنها مغايرة تماماً لمسألة ضع وتعجل السائغة شرعا كما سبق نقاشه عنها. وقد صنف الفقهاء مسألة ضع وتعجل تحت عنوان الصلح باعتبار أن القصد منه إسقاط الدين عن المدين وإبراء ذمته. [1] ومن ثم إن الحديث عن الوضع والتعجيل تضمن مشروعية الصورة التي ورد فيها على أساس أن يكون العلاقة في هذه العملية ثنائية بين الدائن والمدين كما ورد في قرار مجمع الفقه الإسلامي. وبالتالي، فلا يجوز إصدار الأوراق المالية على أساس ديون المرابحة أو التورق أو العينة ويباع بالخصم على أساس "ضع وتعجل".

ثانياً: قضية تداول سندات المديونية على أساس جواز بيع الدين إلى طرف ثالث.

وسبق الكلام عن الحكم بجواز بيع الدين لغير من عليه الدين نقدًا بشرط أن يخلو من عناصر الربا والغرر، وهذا البيع في الحقيقة أنه من عقد الحوالة الشرعية. أما بيع الدين بأقل من سعرها إلى طرف ثالث فهو من الربا الصريح، لأن الدين كالنقود، فلا يجوز بيع النقود بأقل من قيمتها الاسمية.

وفي هذا الصدد، وقد أخذت هيئة المستشارين الشرعيين لهيئة الأواق المالية الماليزية موقفاً مخالفاً لرأي الجمهور ورأي مجمع الفقه الإسلامي الدولي. وبالتالي، فيجوز عندهم بيع الدين مطلقاً على أحد الأساسين؛

أ. جواز ضع وتعجل ولو كان هناك اتفاقاً مسبقاً، ويجوز ضع وتعجل إلى الطرف الثالث

---

(1) نزيه حماد (2001) قضايا فقهية معاصرة في المال والاقتصاد. دمشق: دار القلم، ص. 219.

ب. جواز بيع الدين مطلقاً سواء بسعر أقل من القيمة الاسمية أم بإضافة الربح إذا كان الدين النقدي مرتبط ببيع السلع العينية.[1] واعتبرت الهيئة الصكوك التي تصدر خلال عقد البيع (مثل العينة، والتورق والمرابحة) بأنها "الحق المالي" في الديون المرتبطة بالأصول العينية كالسلع فيجوز بيعها وشراؤها. ودعمت الهيئة رأيها بأن "الحق في ذمة" يمكن أن يعده كالسلع، وبالتالي، يكون هذا الحق المالي قابلاً للبيع والشراء ولو بسعر الخصم.[2] وفي هذا الصدد، يمكن أن تعتبر الديون من المرابحة كالأصول العينية إذا أمكن أن تتحول الديون إلى الأصول العينية. أما، إذا كانت هذه الديون لا ترتبط بأي أصول عينية، فيتم تداول هذه الديون فقط بقيمتها الاسمية ولا يمكن شرائها بأقل أو أكثر من هذه القيمة.

ومن ناحية أخرى، أجازت الهيئة بيع الدين بأقل من قيمتها الاسمية، إذ أنها تعتبر الخصم لهذا الدين بأنه رسوم على خدمات الحوالة، ويتم هذه الخصم عبر شركة ذات غرض خاص (SPV) بتحويل جزء من مجموع قيمة الديون كرسوم على خدمات الحوالة.[3]

وفي هذه القضية، يرى الباحث أن قرار هيئة المستشارين الشرعيين بجواز بيع الدين بأقل من قيمته الاسمية بأنه رأي ضعيف وشاذ ولم يعتمد على الضوابط المعتبرة ولا يستند على القياس الصحيح. وفي قضية الوضع والتعجيل إلى طرف ثالث، وقد سبق البيان عن تحريم الوضع والتعجيل إلى طرف ثالث من جماهير الفقهاء المتقدمين والمعاصرين. وأما كون الديون من الحقوق

---

(1) فلا يجوز عندهم بيع الدين الذي أصله من عقد القرض لأنه غير مرتبط بأي أصول عينية أو المنافع بخلاف دين المرابحة أو العينة.

Azizi Che Seman (2002), “Bay’ al-Dayn, Bay’ al-Inah and IPDS in Malaysian Islamic Capital Market.”, Jurnal Syariah, Vol. 10, No. 1, p. 102.

(2) Ibid.

(3) Mohd Daud Bakar (2009), “al-Suyulah: The Islamic Concept of Liquidity”, in, Aly Khorshid (Ed.) Euromoney Encyclopedia of Islamic Finance. London: Euromoney Institutional Investor. p. 139.

المالية الذي يمكن شراؤها وبيعها بأقل من سعرها، فلا نستطيع أن نقبل هذا الرأي لأن الدين النقدي كالنقود (cash) كما جزم به ابن القيم الجوزية. فالدين الذي أصله من عقد البيع، سواء من العينة أو المرابحة فليس له أي علاقة بأصوله بل كان مجرد ثمناً للأصول المبيع. وبالتالي، يرى الباحث بأن الدين لا يجوز بيعه إلا بالقيمة الاسمية أو أن يباع الدين بالسلع وبغير النقود كما أجازه الفقهاء.

وبعد تعميق النظر إلى هذه القضية، وجد الباحث بأن الهيئة الشرعية مضطرة للبحث على الأدلة المجيزة لهذا البيع بسبب ضرورة السوق وحاجاته، يعني لهدف توسيع مجال إدارة السيولة لنظام المالية الإسلامية وخاصة في تحقيق المنافسة مع نظام المالية التقليدية. وقد صرّح هذا الأمر رئيس هيئة المستشارين الشرعيين محمد داود بكر، بأن هذا القرار (يعني جواز بيع الدين) يؤخذ بناءً على مصلحة السوق وعلى أنها من الأمور الاجتهادية (وغير القطعية)، ولو كان مرجوحًا.[1]

فتحريم بيع الدين، بمعنى أن نظام المالية الإسلامية في ماليزيا ستواجه مشكلات ضخمة لأن معظم الصكوك المتداولة في السوق الثانوية الآن من صكوك المرابحة. وكذلك تحويل الإصدارات الاستثمارية الحكومية (Government Investment Issues) من عقد العينة إلى عقد المرابحة عام 2013 لا تحل المشكلة الشرعية كلها حيث أن هذه الإصدارات ما زالت متداولة في السوق الثانوية على أساس بيع الدين.

المطلب السادس: التقييم الشرعي للصكوك المتداولة في ماليزيا كأداة لإدارة السيولة.

وقد تقدم في الفصل الماضي النقاش عن أهمية الصكوك في إدارة السيولة المصرفية في ماليزيا. فيمكن أن تكون الصكوك إحدى الأدوات لإدارة السيولة لقابلية بعضها للتداول في السوق الثانوية. فالمصارف الإسلامية التي لديها السيولة الفائضة تشتري صكوك للاستثمار، وتبيعها عند

---

(1) Azizi Che Seman (2002), op.cit, p. 101.

الحاجة إلى السيولة في السوق الثانوية. أما في هذه الدراسة، سيركز البحث عن مدى قابلية الصكوك للتداول في السوق فقط.

الفرع الأول: الصكوك والتصكيك

تعريف الصكوك والتصكيك

الصك في اللغة معناه الكتاب، وجمعه أصك وصكوك وصكاك، فارسي معرّب الذي يكتب للعهدة، أو كتاب الإقرار بالمال، أو الذي يكتب في المعاملات. وبالتالي فهو ورقة مكتوبة تثبت لحاملها أو صاحبها حقاً في مال. [1] وفى اصطلاح الفكر المالي التقليدي يطلقون لفظ الصك كأحد الأوراق المالية. ويمكن تعريف الصكوك بأنها: أوراق مالية محددة المدة، تمثل حصصًا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات، تخوّل ملكها منافع، وتحمله مسؤوليات بمقدار مليكة.[2] وقد عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: صكوك الاستثمار بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله".[3] وفي بداية تقديم الصكوك كشهادة الاستثمار الإسلامية، وقد تداول استعمال مصطلح السندات الإسلامية كمرادف لمصطلح الصكوك إلا أن بعض الباحثين يفضل عدم استعمال مصطلح السند لارتباطه بالسندات التقليدية التي تمثل دينًا على صاحبها

---

(1) ابن منظور (د.ت) المرجع السابق، ج. 10، ص. 457.

(2) حامد بن حسن بن محمد على ميرة (2010)، "صكوك الحقوق المعنوية" (البحث المقدم في ندوة الصكوك الإسلامية – عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 25 مايو 2010) ص. 163.

(3) هيئة المحاسبة والمواجعة للمالية الإسلامية، المعايير الشرعية 2010، المعيار رقم (17).

يتقاضى عليها فائدة ربوية.[1] والآن، فمصطلح الصكوك مستخدم شائع نيابةً عن السندات الإسلامية. ويعرف السندات بالأوراق المالية تصدرها الحكومة أو الشركات الخاصة أو المؤسسات العامة في الدولة.[2]

أما التصكيك، فيُعرّف بأنه عملية تحويل الأصول المتقومة شرعاً إلى صكوك مالية مفصولة الذمة المالية عن الجهة المنشئة لها وقابلة للتداول في السوق مالية شريطة أن يكون محلها غالبه أعيانا وذات آجال محددة بعائد غير محدد أم محدد ولكن ليس خاليا من المخاطر. ويعرف أيضا باسم توريق الدين إلا أن الدين في عملية التوريق قد يكون أصله من النقود (من القرض والبيع) وقد يكون من السلع (في بيع السلم).[3]

وبشكل عام تأخذ عملية التصكيك الإسلامي اتجاهين أساسيين:[4]

الأول: يتعلق بوجود أصل أو مجموعة أصول منتجة يتم استصدار صكوك بموجبها لمدة محددة، وهي بذلك تمثل عملية مشاركة في المنافع المتوقعة من أداء هذا الأصل أو الأصول.

الثاني: يتعين بتمويل فكرة استثمارية معينة باستصدار صكوك مالية قابلة للتداول من حصيلتها يتم تمويل المشروعات أو المجالات الاستثمارية المحددة على أن يكون لحملة الصكوك هو ثمار المنافع المتوقعة من هذا الاستثمار وهي بذلك تمثل مضاربة أو وكالة أو مشاركة مقيدة.

---

(1) سعيد محود بوهروة وأشرف وجدي أحمد دسوقي (2010)، "تقويك نقدي للقضايا الشرعية المتعلقة بملكية الصكوك القائمة على الأصول" (البحث المقدم في ندوة الصكوك الإسلامية – عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 25 مايو) ص. 108..

(2) حامد بن حسن بن محمد على ميرة (2008)، صكوك الإجارة –دراسة فقهية تأصيلية. الرياض: دار الميمان، ص. 87.

(3) سعيد محود بوهروة وأشرف وجدي أحمد دسوقي (2010)، المصدر السابق، ص. 109.

(4) Azizi Che Seman (2002), op.cit. p.104.

الفرع الثاني: أنواع الصكوك وتطبيقاتها في إدارة السيولة

وهناك أشكال متنوعة من الصكوك في الأسواق المالية الإسلامية ومنها صكوك المشاركة والمضاربة وصكوك الوكالة بالاستثمار وصكوك ملكية الأعيان المؤجرة وصكوك المرابحة، وصكوك السَّلَم، والاستصناع، والمزارعة والمساقاة والمغارسة. وستركز هذه الدراسة على أهم أنواع الصكوك أو السندات الإسلامية المتداولة في الأسواق المالية في ماليزيا كأداة لإدارة السيولة كما سبق بيانها في المبحث السابق.

وفي عام 2013، كانت حصيلة إصدار الصكوك الجديدة في سوق رأس المال ماليزيا تصل إلى 84 مليار الدولار الأمريكي. ونسبة صكوك المرابحة هي 75% من مجموعة الصكوك، وتليها صكوك المشاركة والعينة والإجارة ثم الوكالة والمضاربة وبالباقي من أنواع أخرى من الصكوك:[1]

أولاً: صكوك المرابحة. وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلع المرابحة وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك.(2) ومصدر هذه الصكوك (المتمول) يعرض على الجمهور سلعة يملكها يبيعها لهم بثمن تقومها عليه مع ربح معلوم؛ فهو بائع سلعة المرابحة، والمكتتبون بهذه الصكوك هم مشترون لهذه السلعة يملكونها على الشيوع لهم غنم ملكها وعليهم غرمه، أما المصدر فيكون قد استوفى ثمنها من حصيلة الاكتتاب.(3) ومن الأوراق المالية الجديدة التي من صكوك المرابحة هي الإصدارات الاستثمارية الحكومية (Government Investment Issues) التي أصدرتها الحكومة الماليزية عام 2013، إضافةً إلى عدد من الصكوك أصدرها قطاع الخاص مثل من شركة شاجامس وغيرها. فصكوك المرابحة تمثل حقوقاً في الذمة، وهي المستحقات من

---

(1) Malaysia's Islamic finance marketplace (2014), Islamic Finance Industry Outperforms In 2013. Kuala Lumpur: MIFC, p. 3.

(2) المعايير الشرعية رقم (17) 5/3.

(3) عبد الجبار السبهاني (2012)، الوجيز في التمويل والاستثمار وضعيا وإسلاميا. إربد: مكتبة حلاوة، ص. 119-120.

المشتري لأصول المرابحة، وبالتالي، هذه الصكوك ليست قابلة للتداول في السوق الثانوية لأن أحكام الشريعة الإسلامية لا تسمح بيع الديون إلا بالقيمة الاسمية لها. ونتيجةً لذلك، يقل الطلب على هذه الصكوك من المستثمرين، وهذه الحالة تظهر بقلة إصدار صكوك المرابحة في سوق الصكوك الدولي. ولا تستطيع المصارف الإسلامية أن تبيع هذه الصكوك ودعم إدارة سيولتها في السوق الدولي بسبب هذه القيود الشرعية على بيع الدين. وقد نوقش سابقًا موقف هيئة المستشارين الشرعيين في ماليزيا لقضية بيع الدين الذي يخالف جمهور الفقهاء قديمًا وحديثًا. أما إذا كانت الصكوك مختلطة بين الديون والأعيان والمنافع، مثل تجمع الصكوك في صندوق خاص مع أنواع أخرى من الصكوك القابلة للتداول مثل صكوك الإجارة، والمشاركة، أو صكوك المضاربة، وفي هذه الحالة، فلا مانع من بيع هذا الصندوق.

وهناك نوع آخر من صكوك المرابحة المطبقة في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا وهي صكوك البيع بثمن آجل. وهذه الصكوك تطبق عقد بيع العينة للحصول على التمويل. بل كان معظم عمليات تصكيك الدين في سوق المالية الإسلامية في ماليزيا تعتمد على عقد العينة باسم المرابحة أو بيع بثمن آجل.[1]ومن أمثلة صكوك العينة وهي الصكوك المصدرة من ABS Plantation في عام 2005. وفي تطبيق هذه الصكوك كانت شركة المنشئ (originator)تبيع أصولها العقارية إلى المصدر (ABS Plantation) للحصول على التمويل، فيبيع مصدر الصكوك الأصول العقارية إلى حملة الصكوك بسعر نقد. وبعد أن يتم انتقال ملكية الأصول، فيبيع حامل الصكوك تلك الأصول مباشرة إلى مصدر الصكوك بالتقسيط مرابحةً.[2] وأجازت الهيئة

(1) Saiful Azhar Rosly & Mahmood M. Sanusi (1999), op.cit., pp. 2-3; Azizi Che Seman (2002), op.cit,, p. 103.

(2) International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (2012), Islamic Financial System: Principles and Operations. Kuala Lumpur: ISRA, p. 405.

الشرعية الماليزية هذه الصكوك بناءً على جواز بيع العينة، وأجازت أيضًا تداول هذه الصكوك بناءً على جواز بيع الدين. وفي هذه المسألة، خالفت الهيئة الشرعية الماليزية جمهور الفقهاء المعاصرين في حكم شرعي، سواء في إصدارها أم في تداولها في السوق. ويترتب على هذا الأمر، كانت هذه الصكوك غير مقبولة دولياً وبالتالي تعيق عملية إدارة السيولة في السوق الدولي.

ثانياً: صكوك المشاركة. وهي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو مشروع قائم أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة. ويصبح المشروع أو موجودات المشروع ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم. وتدار صكوك المشاركة على أساس الشركة.[1] وفيها يعرض المتمول المصدر لتلك الصكوك نفسه على الجمهور شريكاً في مشروع معين أو توسعة معينة أو نشاط محدد، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأس مال المشروع الجديد أو التوسعة الجديدة أو النشاط الجديد الذي يملكون من موجوداته بنسبة قيمة ما يحملون من صكوك إلى إجمالي رأسماله، ولهم من غنم المشروع وعليهم من غرمه بحسب تلك النسبة.[2] أي أن المنشئ (المشروع القديم المتمول) سيدخل في شركة أموال مع المكتتبين بصكوكه وتحدد أحكام شركة الأموال حدود العلاقة بين الطرفين كما ينبغي أن تظهر في نشرة الإصدار. ويتم تداولها في السوق الثانوية ولكن بالشروط والضوابط المعينة. وحتى عام 2012، تم تداول صكوك المشاركة من القطاع الخاص في ماليزيا بنسبة تقدر 15% من جملة الصكوك الخاصة. فلا مانع شرعا لهذه الصكوك من التداول لأنها تعتبر حصة من المشروع مثل الأسهم.

---

(1) المعايير الشرعية 2010، معيار رقم (17) 6/3

(2) عبد الجبار السبهاني (2012)، المصدر السابق، ص. 118.

ثالثاً: صكوك الإجارة. وهي تمثل أصولا مؤجرة أو موعودا باستئجارها ويستحق حملة الصكوك الأجرة عن فترة التأجير ثم تطفأ قيمة الصكوك بنقل ملكيتها للمستأجر أو لطرف ثالث، والغالب أن يكون ذلك بالإجارة المنتهية بالوعد بالتمليك. [1] وهي نوعان: [2]

i. صكوك ملكية الأعيان المؤجرة، والمتمول المصدر لهذه الصكوك يعرض نفسه بائعاً لعين مؤجرة أو قابلة للتأجير مثل عمارة أو سفينة، والمكتتبون لهذه الصكوك هم مشترون لها يملكونها على الشيوع، ويملكون غنمها المتمثل ببدل تأجيرها زائداً الارتفاع في قيمة العين السوقية، وعليهم غرمها المتمثل بتكاليف صيانتها وتأمينها أو حتى هلاكها أو انخفاض قيمتها، أما حصيلة الاكتتاب فهي ثمن شراء العين المؤجرة.

ii. صكوك ملكية منافع أعيان موجودة، والمصدر لها يعرض نفسه على الجمهور مؤجراً لعين قابلة للتأجير، والمكتتبون لهذه الصكوك هم مستأجرون لتلك العين يملكون منفعتها على الشيوع فيما بينهم بنسبة ما يملكون من صكوك إلى إجمالي الإصدار، وحصيلة الاكتتاب هي البدل (الأجرة) التي يحصل المتمول عليها، ويلتزم مقابل ذلك بتمكين حملة الصكوك من استيفاء منفعة العين التي يملكها. وقد يعيد حملة الصكوك تأجير العين إلى الغير ويكون مكسبهم من فارق الأجرتين.

ولصكوك الإجارة خصائص ومزايا تميزها من أنواع أخرى من الصكوك ويمكن أن تجعلها أساسا مهما في السوق التمويلية الإسلامية. ومن خصائصها أنها تمثل ملكية أعيان (أصول عينية معمرة وأعيان استعمالية)، والأعيان تخضع تقويم أثمانها لعوامل السوق وتتأثر قيمتها السوقية لتلك الأعيان فأن قيمة صكوكها ترتفع تبعا لتلك الأعيان. وإضافة إلى ذلك أن هذه الصكوك تتمتع

---

(1) المعايير الشرعية 2010، معيار رقم (17)، 1/5

(2) السبهاني (2012)، المصدر السابق، ص. 119.

بمرونة كبيرة سواء من حيث المشروعات التي يمكن تمويليها بها أم من حيث الجهات المستفيدة من التمويل أم من حيث الوساطة المالية المتضمنة فيها ومن حيث الخيارات المتعددة التي تتاح لطالب التمويل.[1] ومن خلال هذه الخصائص والمميزات كانت هذه الصكوك أداة صالحة لإدارة السيولة المصرفية وخاصة أنها بديلة لحسم الأواق التجارية.[2] وبالتالي يمكن طرح هذه الصكوك كأسلوب جديد بديلاً عن سياسة حسم الأوراق التجارية وبديلا لصكوك المرابحة.

وقد أصدر البنك المركزي الماليزي صكوك الإجارة متوسطة الأجل لأول مرة في عام 2006 التي كان من أهدافها الرئيسية لمساعدة المصارف الإسلامية لإدارة سيولتها إضافة إلى تشجيع الاستثمار في السوق الدولي. وتصدر هذه الصكوك بشكل منتظم ودورية. أما من القطاع الخاص، ما زال إصدار هذه الصكوك محدودة وهي تتمثل فقط ب19% من مجموعة الصكوك المتداولة. ومن أبرز صكوك الإجارة المتداولة في السوق في ماليزيا هو البرنامج صكوك الإجارة من شركة TSH Sukuk Berhad.[3] وهي من الأوراق المالية الإسلامية قصيرة ومتوسطة الأجل من مدة ثلاثة أشهر إلى ستتين وتصدر بشكل منتظم ودوري منذ عام 2009 وحتى الآن. وتلقى هذه الصكوك قبولًا واسعًا من المصارف الإسلامية وخاصة أنها تستخدم كأداة لإدارة السيولة في ماليزيا وموافقة هذه الصكوك مع المعايير الشرعية من هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

---

(1) نزيه حماد (2007) المصدر السابق، ص. 320.

(2) عبد القادر زيتوني (2010)، " التصكيك الإسلامي، ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية" (بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، في عمان، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010) ص. 20.

(3) وهذه البرنامج يتمثل بنوعين من برنامج الصكوك متوسطة الأجل؛ أولها 100 مليون رينجيت ماليزي من برنامج صكوك الإجارة الأوراق التجارية (Sukuk Ijarah Commercial Papers) وثانيها 300 مليون رينجيت ماليزي من برنامج صكوك الإجارة الأوراق متوسطة الأجل.

رابعاً: صكوك المضاربة. وهي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة بتعيين المضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها.[1] والمتمول المصدر لتلك الصكوك يعرض نفسه على الجمهور مضارباً، والمكتتبون بهذه الصكوك هم أرباب مال المضاربة، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، ويملك حملة الصكوك صافي أصول وعاء المضاربة زائداً الحصة المتفق عليها مع المصدر (عامل المضاربة) من الربح، ويتحملون الخسارة كاملة إن وقعت بغير تعد أو تقصير منه. وفي التقرير المصدر عام 2012 من قبل هيئة الأوراق المالية الماليزية، تمثل حصة صكوك المضاربة فقط بـ 2% من مجموعة الصكوك المصدرة من القطاع الخاص. ومن أحدثها هي الصكوك المصدرة من شركة Westar Capital عام 2012 مع مدة استحقاق تصل إلى ثمانية سنوات. وهذا النوع من الصكوك قابلة للتداول حيث أن حملة الصكوك يملكون نسبة من أصول المشروعات.

خامساً: صكوك الوكالة أو صكوك الوكالة بالاستثمار. وهي وثائق مشاركة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين الوكيل من حملة الصكوك لإدارتها.[2] وعند تطبيق هذه الصكوك، يعين المستثمر وكيلا لاستثمار الأموال التي يقدمها المستثمر في وعاء الاستثمارات أو الأصول، أو أن الوكيل يفضي إلى الإدارة للخبراء والمتخصصين لتدير هذه الاستثمارات نيابة عن الموكل لمدة معينة، من أجل توليد الربح. وعقد بين المستثمر وبين الوكيل عقد الوكالة، ومن خلالها سيعين المستثمر وكيله مع الرسوم المستحقة للوكيل ونسبة الأرباح المعينة. فالعلاقة بين الأصيل (المستثمر) والوكيل يجب أن تكون متوافقة مع الشروط الأساسية. وفي ماليزيا، تعد هذه الصكوك كنوع جديد في السوق، وفي عام 2012 نسبة النمو من حيث

(1) المعايير الشرعية رقم (17) 2/6/3.

(2) المعايير الشرعية رقم (17) 3/6/3.

الإصدار تمثل بـ8% من مجوعة الصكوك المصدرة من قطاع الخاص في ماليزيا. ومن أمثلتها صكوك شاجامس الأمانة للاستثمار كما سبق تفصيلها في الفصل السابق. والأصل أن هذه الصكوك قابلة للتداول لملكية حملة الصكوك للأصول العينية في المشروع ولكن هناك قضية تطبيقية عندما تختلط الأصول العينية والنقدية، وهذه القضية تحتاج إلى إعادة النظر كما أشار المفتي تقي عثماني، لما فيها من شبهة بيع الدين.[1] وفي هذا الصدد رجح عبد اللطيف عبد الحليم في رسالته بجواز تداول الصكوك التي تختلط أصولها بشرط أن يغلب الأصول العينية على الأصول النقدية،[2]ويوافق هذا الرأي مع القرارات والمتطلبات حول حكم تداول وعاء الصكوك المختلط في معظم الدول الإسلامية.[3]

الفرع الثالث: الضوابط العامة في تداول الصكوك

إن المراد بتداول الصكوك بيعها في السوق الثانوية بعد شرائها من قبل المكتتبين وهو الذي يعطي لحامل الصكوك المرونة في إدارة سيولته. وإذا كانت الصكوك غير قابلة للتداول، فليس من الممكن أن تكون أداةً لإدارة السيولة. وبالتالي، قبول الصكوك للتداول يعد من الخصائص الأساسية للصكوك كأداة لإدارة السيولة حيث أن الصكوك الغير قابلة للتداول تؤدي إلى مخاطرة في السيولة للمؤسسات المصرفية الإسلامية إلا إذا كانت مدة استحقاقها قصيرة الأجل.[4]

---

(1) تقي عثماني (2010)، "الصكوك كأداة إدارة السيولة" (البحث المقدم في الدورة العشرون للمجمع الفقه الإسلامي، المكة المكرمة، 25-29 ديسمير 2010) ص. 14.

(2) عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي (2009)، " لصكوك الإسلامية بدائل للسندات التقليدية" (الدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي، إمارة الشارقة دولة الإمارات العربية المتحدة) ص. 7.

(3) Ali Arsalan Tariq (2004), "Managing Financial Risk of Sukuk Structures" (A dissertation submitted in partial fulfilment of the requirements for the degree of Masters of Science at Loughborough University, UK), p. 21.

(4) Ibid., p. 16.

وبشأن تداول الصكوك، وقد أصدرت هيئة المحاسبة والمراجعة الشرعية بعض الضوابط لإمكان تداول الصكوك كما يلي:[1]

1/2/5 يجوز تداول الصكوك واستردادها إذا كانت تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات من أعيان أو منافع أو خدمات، بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط، أما قبل بدء النشاط فتراعى الضوابط الشرعية لعقد الصرف، كما تراعى أحكام الديون إذا تمت التصفية وكانت الموجودات ديونًا، أو تمّ بيع ما تمثله الصكوك بثمن مؤجل.

2/2/5 في الصكوك القابلة للتداول يجوز أن يتعهد مصدر الصك في نشرة إصدار الصكوك، بشراء ما يعرض عليه من هذه الصكوك، بعد إتمام عملية الإصدار، بسعر السوق، ولكن لا يجوز أن يكون وعد الشراء بالقيمة الاسمية للصك.

3/2/5 يجوز تداول الصكوك بأي طريقة متعارف عليها فيما لا يخالف الشرع، مثل القيد في السجلات، أو الوسائل الإلكترونية، أو المناولة إذا كانت لحاملها.

4/2/5 يجوز تداول صكوك ملكية الموجودات المؤجرة أو الموعود باستئجارها منذ لحظة إصدارها بعد تملك حملة الصكوك للموجودات وحتى نهاية أجلها.

5/2/5 يجوز استرداد صكوك ملكية الموجودات المؤجرة من مصدرها قبل أجلها بسعر السوق، أو بالسعر الذي يتراضى عليه حامل الصك ومصدره حين الاسترداد.

6/2/5 يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات) المعينة قبل إعادة إجارة تلك الأعيان، فإذا أعيدت الإجارة كان الصك ممثلاً للأجرة، وهي حينئذ دين في ذمة المستأجر الثاني، فيخضع التداول حينئذ لأحكام وضوابط التصرف في الديون.

---

(1) المعايير الشرعية رقم (17) 2/5

7/2/5 يجوز للمصدر أن يسترد صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات) المعينة من حاملها بعد التخصيص ودفع ثمن الاكتتاب سواءً كان بسعر السوق أم بالثمن الذي يتراضى عليه العاقدان حين الاسترداد، على ألا يكون مبلغ الاكتتاب أو مبلغ الاسترداد مؤجلاً. وانظر البند 4/3 من المعيار الشرعي رقم (9) بشأن الإجارة والإجارة المنتهية بالتمليك.

8/2/5 لا يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة قبل تعيين العين التي تستوفى منها المنفعة إلا بمراعاة ضوابط التصرف في الديون. فإذا تعينت جاز تداول الصكوك.

9/2/5 يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تستوفى من طرف معين قبل إعادة إجارة تلك الخدمات، فإذا أعيدت الإجارة كان الصك ممثلاً للأجرة، وهي حينئذ دين في ذمة المستأجر الثاني فيخضع التداول حينئذ لأحكام وضوابط التصرف في الديون.

10/2/5 لا يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تستوفى من طرف موصوف في الذمة قبل تعيين الطرف الذي تستوفى منه الخدمة إلا بمراعاة ضوابط التصرف في الديون. فإذا تعين الطرف جاز تداول الصكوك.

11/2/5 يجوز إجراء إجارة موازية على عين بنفس مواصفات المنفعة لحملة الصكوك في الصور المشروعة في البندين 8/2/5 و 10/2/5 أو خدمة بشرط عدم االربط بين عقدي الإيجار.

12/2/5 يجوز للمشتري الثاني لمنافع الأعيان (الموجودات) المعينة أن يبيعها أيضاً وأن يصدر صكوكاً بذلك.

13/2/5 يجوز تداول أو استرداد صكوك الاستصناع إذا تحولت النقود إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك في مدة الاستصناع، أما إذا دفعت حصيلة الصكوك ثمناً في استصناع مواز أو تم تسليم العين المصنعة للمستصنع فإن تداولها يخضع لأحكام التصرفات في الديون.

14/2/5 لا يجوز تداول صكوك السلم.

15/2/5 لا يجوز تداول صكوك المرابحة بعد تسليم بضاعة المرابحة للمشتري، أما بعد شراء البضاعة وقبل بيعها للمشتري فيجوز التداول.

16/2/5 يجوز تداول صكوك المشاركة وصكوك المضاربة وصكوك الوكالة بالاستثمار بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط في الأعيان والمنافع.

17/2/5 يجوز تداول صكوك المزارعة والمساقاة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط إذا كان حملة الصكوك مالكي الأرض. أما إذا كانوا الملتزمين بالعمل (الزراعة أو السقي) فلا يجوز تداول الصكوك إلا إذا كان التداول بعد بدو صلاح الزرع أو الثمر.

18/2/5 يجوز تداول صكوك المغارسة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط سواء كان حملة الصكوك مالكي الأرض أم الملتزمين بالغرس.

ومن خلال ضوابط تداول الصكوك السابقة، فينبغي الملاحظة على الأمور التالية:[1]

1. الأصل جواز تداول الصكوك واستردادها إذا كانت تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات من أعيان أو منافع أو خدمات، بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط بحصيلتها.

2. تراعى أحكام الصرف إذا كانت حصيلة الاكتتاب ما زالت نقوداً؛ فلا يباع الصك إلا بقيمته الاسمية دون زيادة أو نقص.

3. تراعى أحكام الديون إذا تمت التصفية وكانت الموجودات ديوناً، أو تم بيع ما تمثله الصكوك بثمن مؤجل. أما إذا انقلبت الموجودات ديوناً، فإن القيد يعود كما كان بالنسبة للنقود باعتبار أن الديون النقدية هي نقود في المآل.

(1) عبد الجبار السبهاني (2012)، المصدر السابق، ص. 123.

4. إذا كانت موجودات المشروع بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك، وبدء النشاط، خليطاً من أعيان ومنافع ونقود وديون فالحكم للغالب؛ فإذا غلبت الأعيان والمنافع على موجودات المشروع يجوز تداول صكوكه بسعر السوق.

5. يجوز أن يعد مصدر الصكوك في نشرة الإصدار، بشراء ما يعرض عليه من الصكوك القابلة للتداول بعد إتمام عملية الإصدار، بسعر السوق، ولا يجوز أن يضمن الشراء بالقيمة الاسمية للصك.

6. لا مانع من تداول الصكوك بكل الطرق المتاحة مثل التسليم أو القيد في السجلات الورقية والإلكترونية، طالما حققت انتقال الملك والقبض بوجه مشروع.

7. ولا ينبغي الإصرار على أن يفضي التصكيك الإسلامي دوماً إلى التداول والتسييل فقد تتوقف مقاصده عند التسهيم لأجل المشاركة وقد تقتضي سلامة المعاملات منع التداول وقد تقتضي المصالح الراجحة تقييده.

وقد عرض الباحث سابقاً الصكوك المتداولة في الأسواق المالية الإسلامية الماليزية ويظهر لنا بأن هناك مشكلات شرعية تتعلق باستخدام الصكوك المديونية كأداة لإدارة السيولة، لما فيها من بيع الديون الذي أفتى بتحريمه معظم الفقهاء المعاصرين والمتقدمين بل هو داخل تحت أبواب الربا النسيئة. ولا تختلف هذه الصكوك عن سندات الدين التقليدية التي حظرت من إصدارها قرارات المجامع الفقهية[1].

---

(1) علي محي الدين القره داغي (2013)، بحوث في فقه المعاملات المعاصرة. الكتاب الخامس. بيروت: دار البشائر، ج. 1، ص. 238.

المبحث الثاني:

الأدوات والآليات المقترحة لإدارة السيولة

المطلب الأول: القروض المتداولة مشروعيتها وكفاءة تطبيقاتها

الفرع الأول: تعريف القرض

وقد عرَف الحنفية القرض بأنه: "ما يعطيه أحد الطرفين من مثلي ليتقاضاه"[1] وقال ابن حزم الظاهري: "القرض فعل خير، وهو أن تعطي إنسانا شيئا بعينه من مالك تدفعه إليه ليرد عليك مثله إما حالا في ذمته وإما إلى أجل مسمى هذا مجمع عليه"[2] أما المالكية فعرفه بأنه دفع متمول في عوض غير مخالف له عاجلا وتفصيلاً. وعرف الشافعية بأنه تمليك شيء على أن يرد مثله" وأهل الحجاز يسمونه سلفا.[3] وعرفه الحنابلة: "دفع مال إرفاقا لمن ينتفع به ويرد بدله."[4] ويختلف كلمة القرض مع العارية حيث أن العارية هي: "تمليك منفعة بلا بدل" أم "تمليك منافع العين بلا عوض"[5].

الفرع الثاني: مشروعية القرض

أجمع الفقهاء على مشروعية القرض مستندا إلى الأدلة في القرآن والسنة التي دلت على جواز هذا العقد. ومن أظهر الأدلة القرآنية التي تدل على جواز القرض فقوله سبحانه وتعالى:

---

(1) ابن عابدين (2003) المرجع السابق، ج7، ص. 388.

(2) ابن حزم الأندلسي (1352هـ) المرجع السابق، ج. 8، ص. 77.

(3) محمد بن أحمد بن عرفة الدسوقي (د.ت) حاشية الدسوقي على الشرح الكبير. بيروت: دار الفكر، ج. 3، ص. 224.

(4) منصور بن يونس بن صلاح الدين ابن حسن بن إدريس البهوتى (د.ت)، كشاف القناع عن متن الإقناع. بيروت: دار الكتب العلمية، ج. 3، ص.312.

(5) نذير عدنان عبد الرحمن الصالحي (2011)، القروض المتبادلة مفهومها وحكمها وتطبيقاتها المعاصرة في الفقه الإسلامي. عمان: دار النفائس، ص. 44.

﴿يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيۡنٍ إِلَىٰٓ أَجَلٖ مُّسَمّٗى فَٱكۡتُبُوهُۚ وَلۡيَكۡتُب بَّيۡنَكُمۡ كَاتِبُۢ بِٱلۡعَدۡلِۚ إلى آخر﴾ البقرة: ٢٨٢

فدالت هذه الآية على مشروعة الديون بجميع أنواعها وتوثيقها لحفظ حقوق العباد على طريق الكتابة والإشهاد. والقرض نوع من أنواع الديون وسبب من أسبابها. قال الإمام القرطبي: "هي تتناول جميع المداينات إجماعًا.... وقد استدل بها بعض علمائنا على جواز التأجيل في القروض؛ على ما قال مالك؛ إذ لم يفصل بين القروض وسائر العقود في المداينات."[1]

أما في السنة، فقد تعدد الأحاديث الشريفة التي تعلقت بالقرض، ويتبين من خلال الأحاديث، جواز القرض، بل يكون ندبا حيث أنه يعتبر تفريج الكربات عن المسلمين. ومن بالأحاديث التي تدل على جواز القرض بما يلي:

أ. عن عبدالله ابن مسعود أن النبي ﷺ قال: "ما من مسلم يقرض مسلما قرضا مرتين إلا كان كصدقتها مرة"[2]

ب. عن أبي هريرة قال كان لرجل على النبي صلى الله عليه وسلم، سِنٌّ من الإبل فجاءه يتقاضاه فقال أعطوه فطلبوا سنه فلم يجدوا له إلا سنا فوقها فقال أعطوه فقال أوفيتني أوفى الله بك قال النبي صلى الله عليه وسلم إن خياركم أحسنكم قضاء[3]

ت. عن أبي هريرة قال استقرض رسول الله صلى الله عليه وسلم سنا فأعطى سنا فوقه وقال خياركم محاسنكم قضاء .

---

(1) محمد بن أحمد بن أبي بكر القرطبي (2006) الجامع لأحكام القرآن. بيروت: مؤسسة الرسالة. ج. 4، ص. 425.

(2) ابن ماجه، سنن ابن ماجه، كتاب الصدقات، باب القرض، رقم الحديث: 2423. هذا الحديث إسناده ضعيف، لأن قيس بن رموي مجهول. وسليمان بن يسير متفق على تضعيفه. والحديث رواه ابن حبان في صحيحه بإسناد إلى ابن مسعود. محمد بن على الشوكاني (2000)، نيل الأوطار. القاهرة: دار الحديث، ج. 5، ص. 241.

(3)صحيح البخاري، كتاب الاستقراض وأداء الديون والحجر والتفليس، باب استقراض الإبل، رقم الحديث: 2305.

فيلعب القرض دورًا هامًا في نواحي الحياة الاقتصادية والاجتماعية وهو وسيلة تلبي حاجات الفرد والجماعة وتخدم المصلحة الاجتماعية والاقتصادية. وشُرع القرض لتحقيق مصلحة المتقارضين في الدنيا والآخرة مع أن بعض الفقهاء ذهبوا إلى القول بأن القرض شُرع على خلاف القياس. فكان الأصل فيه المنع لما فيه من تأخير البدل عن التسليم في المال الربوي والأصل فيه التسليم في الحال. وقال القرافي أن القرض خولفت فيه ثلاث قواعد شرعية: " قاعدة الربا إن كان في الربويات كالنقدين والطعام وقاعدة المزابنة، وهي بيع المعلوم بالمجهول من جنسه إن كان في الحيوان ونحوه من غير المثليات وقاعدة بيع ما ليس عندك في المثليات، وسبب مخالفة هذه القواعد مصلحة المعروف للعباد فلذلك متى خرج عن باب المعروف امتنع إما لتحصيل منفعة المقرض أو لتردده بين الثمن والسلف لعدم تعين المعروف مع تعين المحذور، وهو مخالفة القواعد"[(1)] وخالف ذلك ابن تيمية وتلميذه ابن القيم حيث أنهما اعتبرا أن القرض من جنس التبرع بالمنافع كالعارية وليس من باب البيوع. ويقول ابن القيم: "ليس هذا من باب البيع فإن عاقلاً لا يبيع درهما بمثله من كل وجه إلى أجل"[(2)]

الفرع الثالث: القروض المتبادلة

القروض جمع قرض وقد سبق تعريفه في الفرع الأول. أما كلمة المتبادل؛ جاء في لسان العرب أن التبادل تغير الشيء عن حاله؛ وبادل الرجل مبادلة وبدالا؛ أعطاه مثل ما أخذ منه.[(3)]

أما القروض المتبادلة وقد عرف سعد اللحياني بأنها اشتراط المقرض على المقترض تقديم قرض

(1) القرافي (د.ت)،أنوار البروق في أنواع الفروق، د.ط: عالم الكتب، جزء 4، ص. 2.

(2) ابن تيمية (1398هـ)، كتب ورسائل وفتاوى ابن تيمية. السعودية: مكتبة ابن تيمية. ج.20، ص. 514.

(3) ابن منظور (د.ت) المرجع السابق، ج. 15، ص. 11.

في مقابل القرض الذي قدمه المقرض.[1] وعرف العمراني بأنها قول المقرض للمقترض؛ أقرضك كذا بشرط أن تقرضني بعد ذلك غيره. وعرف الرفيق المصري بأنها القرض بشرط القرض.[2] أما عبد العظيم أبو زيد يعرف القروض المتبادلة بأنها القرض المشروطة ببعضها البعض حيث يكون تقديم القرض باتفاق العاقدين متوقفا على التزام المقترض بتقديم القرض مقابل.[3] وقد خلص نذير عدنان عبد الرحمن الصالحي، أن القروض المتبادلة هي اشتراط أحد المتقارضين على الآخر إبرام عقد آخر في عقد القرض الأول، ويكون المقرض في العقد الثاني هو المقترض في العقد الأول.[4]

الفرع الرابع: صور القرض المتبادلة

هناك صور متعددة وأشكالاً مختلقة للقروض المتبادلة، سواء في صورتها التقليدية أم الحديثة، وهي على النحو التالي:[5]

أ. الصورة التقليدية للقروض المتبادلة. وتقوم هذه الصورة على الاتفاق بين طرفي عقد القرض (المقرض والمقترض) عند إبرامه تبادل أدوارهما في عقد آخر يحددانه بتفاصيله. ولهذه الصورة أشكال مختلفة حسب المقدار بين القرضين أو مدة القرض سواء في حالة التساوي أم الاختلاف.

ب. الصورة المستحدثة للقروض المتبادلة. وتقوم هذه الصورة على أصل الإقراض المتبادل ولكن تخلف في طريق احتساب مبلغ القرض المتبادل سواء على أساس القيمة الحالية للعملة المراد اقتراضها وتثبيتها من يوم الإقراض إلى يوم السداد المتفق عليه، أم على أساس القيمة المتوقعة للعملات.

---

(1) سعد بن حمدان اللحياني (2002)، "القروض المتبادلة"، مجلة جامعة الملك بين عبد العزيز – الاقتصاد الإسلامي، م. 14، ص. 103.

(2) عبدالله العمراني (2010)، المنفعة في القرض. الرياض: دار كنوز اشبيليا للنشر والتوزي، ص. 114.

(3) عبد العظيم أبو زيد (2010)، "القروض التبادلية بين شبهة الربا وشكلية العقود" في مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد الأول، العدد الأول، ديسيمبر 2010، ص. 123.

(4) نذير عدنان عبد الرحمن الصالحي (2011)، القروض المتبادلة : مفهومها وحكمها وتطبيقاتها المعاصرة في الفقه الإسلامي. عمان: دار النفائس، ص. 29.

(5) نفس المصدر، ص. 36.

الفرع الخامس: مشروعية القروض المتبادلة

وقد أجمع الفقهاء على جواز القرض ولكنهم اختلفوا في جواز القروض المتبادلة، وخاصة في شرط الإقراض لأجل القرض، وكأن هذه المسألة تدخل تحت حكم المنفعة المشروطة في القرض. وجاء قول رسول الله صلى الله عليه وسلم: كل قرض جر نفعا فهو الربا. [1] وبهذا الحديث وضع الفقهاء الضابط العام للقرض بأن كل قرض جر فيه أي منفعة مشروطة فهو ربا.[2] وقد أجمع الفقهاء على حرمة كل منفعة اشترطت في عقد القرض وخاصة إذا كانت المنفعة للمقرض، ويقول ابن عبد البر: "وقد أجمع المسلمون –نقلا عن نبيهم أن اشتراط الزيادة في السلف ربا، ولو كان قبضة من علف، كما قال ابن مسعود أو حبة واحدة"[3] ونقل أيضًا عن ابن قدامة الأجماع عليه كما نقل ابن مفلح الحنبلي في المبدع: "ولا يجوز شرط ما يجر نفعا نحو أن يسكنه داره أو يقضيه خيرا منه، كل قرض شُرط فيه زيادة فهو حرام اجماعا".[4]

والحكم بتحريم اشتراط المنفعة للمقرض إذا كانت المنفعة من المنافع المادية وتحمصت للمقرض. أما إذا كان المنافع غير المادية وليست مخصوصة للمقرض، فقد اختلف الفقهاء المعاصرين في مشروعية هذا النوع من القروض المتبادلة، وهي كما يلي:

أولاً: رأي المانعين للقروض المتبادلة. ذهب بعض الفقهاء أن القرض بشرط القرض ممنوع شرعًا وتدخل هذه الحالة تحت القروض التي تجد نفعا مشروطا التي حرمها الشرع. وهذا لأن الزيادة في القرض لا تمثل فقط في القدر والصفة ولكنها قد تتخذ أشكالا وصورا عديدة، بل قد تتمثل الزيادة

(1) البيهقي، السنن الكبرى، باب كل قرض جر منفعة فهو ربا، رقم الحديث: 10933. وقال البيهقي هذا الحديث موقوف.

(2) محمد على محمد أحمد البنا (2006) القرض المصرفي –دراسة تاريخية مقارنة بين الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي. بيروت: دار الكتب العلمية، ص. 254.

(3) ابن عبد البر (1387هـ) التمهيد لما في الموطأ من المعاني والأسانيد. المغرب: وزارة عموم الأوقاف والشؤون الإسلامية. ج. 4، ص. 68.

(4) ابن مفلح (1997)، مبدع في شرح المقنع. بيروت: دار الكتب العلمية، ج.4، ص. 199.

فـي منفعـة معينـة تعـود علـى المقـرض جـراء قرضـه. قـال الدسـوقي: "وأسـلفني وأسـلفك سـلف جـر منفعة"[1] وقد نص الرملي من الشافعية حيث قال: "والمعنى فيه أن موضوع القرض الإرفاق، فإذا شرط في نفسه حقاً، حرج من موضوعه فمنع من صحته، وشمل ذلك شرطًا ينفع المقرض والمقترض فيبطل به العقد فيما يظهر"[2]. وقال البهوتي من الحنابلة: "أو شرط أحدهما على الآخر أن يبيعه أو يؤجره أو يقرضه لم يجز"[3] وقال ابن قدامة: "وإن شرط في القرض أن يؤجر داره أو أن يبيعه شيئا أو أن يقرضه المقترض مرة أخرى لم يجز." وأما الحنفية فنقل عن الكاساني في الباب منعه لهذا النوع من الإقراض فقد جاء في البدائع الصنائع: "أو أقرضه وشرط شرطًا فيه منفعة".[4]وذهب إلى هذا الرأي بعض الفقهاء المعاصرون ومنهم عبد العزيز بن باز وعبد الحميد البعلي ورفيق يونس المصري وعبد الله العمراني.[5]

ثانياً: رأي المجيزين للقروض المتبادلة. ونقل عن ابن الحاجب المالكي عن مذهبه، فقد جاء عند حديثه عن بيوع الآجل: "بيوع الآجل لقب لما يفسد بعض صوره منها لتطرق التهمة بأنهما قصدا إلى ظاهر جائز ليتواصلا بها إلى باطل ممنوع حسما للذريعة، وأجمعت الأمة على المنع من بيع وسلف، ولا معنى سواه" ثم قسمها إلى أقسام ثلاثة وذكر منها النوع الثالث قائلا: "وإن كان بعيدًا جدًا كأسلفني وأسلفك فالمشهور جوازه".[6] ومن الفقهاء المعاصرين الذين ذهبوا إلى جواز القروض

---

(1) الدسوقي (د.ت)، المرجع السابق، ج. 5، ص. 28.

(2) شمس الدين محمد بن أبي العباس أحمد بن حمزة شهاب الدين الرملي (1984)، نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج. بيروت: دار الفكر، ج 4، ص. 230.

(3) البهوتي (د.ت)، المرجع السابق، ج. 4، ص. 230.

(4) الكاساني (1986)،المرجع السابق، ج. 1، ص. 598.

(5) عبدالله العمراني (2010)، المصدر السابق، ص. 186؛ رفيق يونس المصري (2002)، "القروض المتبادلة"، مجلة جامعة الملك بين عبد العزيز – الاقتصاد الإسلامي، م. 14، ص. 98.

(6) ابن الحاجب (د.ت)، جامع الأمهات، د.ط، ص. 352.

المبادلة منهم محمد صالح بن العثيمين ونزيه حماد وعبد الله بن عبد الرحمن بن حبرين وعبد الله بن عبد العزيز الجبرين ومحد باقر الصدر. [1]

وقد استدل المجيزون أن القروض المتبادلة ليست من القروض التي تجر نفعًا التي حرمها الشرع، وليست من جنس المنفعة التي فيها شبهة الربا، وإنما هي من قبيل النفع المشترك الذي يخص المقرض وحده بل يعم الطرفين على السواء.[2] وكذلك المنفعة المشروطة في القروض المتبادلة تشبه المنفعة المشروطة في مسألة "السفتجة" من حيث كونها لا تخص المقرض وحده بل تعم الطرفين وهي جائز شرعًا على قول جمهور الفقهاء.[3] وليس كل قرض فيه منفعة للمقرض حرام، كما قد أقرَ الشرع في شرط الرهن في القرض. فمشروعية الرهن أصلاً لضمان رد أصول المقرض في يد المقترض.

واختارت هذه الدراسة القول بجواز القروض المتبادلة وخاصةً إذا طُبقت في القطاع المصرفي لأن المنفعة التي تجري في هذا العقد عند تطبيقها كأداة مالية غير مقتصرة على المقرض فقط، بل على كل المشاركين في هذا العقد. ولا سيما عند تطبيق القروض المتبادلة في السوق النقدي ما بين المصارف، يكون كل مصرف مقرضًا ومقترضًا، فالمنفعة للجميع وليس كما يجري في العقد القديم للقروض المتبادلة.

---

(1) نذير عدنان عبد الرحمن الصالحي (2011)، المصدر السابق، ص. 149

(2) نذير عدنان عبد الرحمن الصالحي (2011)، المصدر السابق، ص. 149.

(3) نفس المصدر، ص. 150؛ عبد العظيم أبو زيد (2010)، المصدر السابق، ص. 134.

الفرع السادس: القروض المتبادلة المطبقة كأداة لإدارة السيولة في البنوك الإسلامية

وقد لجأت البنوك الإسلامية في الدول العربية والخليجية ومنها المملكة السعودية والكويت إلى استخدام القروض المتبادلة لإدارة سيولتها وخاصة فيما يتعلق بالقرض قصير الأجل.[1] وهذا القرض يقوم على أساس القرض الحسن بين المصارف الإسلامية أو في بعض الأحيان مع المصارف التقليدية. أما في ماليزيا لا تزال القروض المتبادلة غير مطبقة في سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف ولكن هناك بعض الأدوات من البنك المركزي التي تقوم على أساس القرض بدون الفائدة.

إن الفكرة الأساسية في القروض المتبادلة هي إيجاد الاتفاق العام للمصارف الإسلامية فيما بينها مع إشراف البنك المركزي، لتقرض بعضها على أساس القروض المتبادلة بدون الفائدة. وهذه الاتفاقيات تكون لتأكيد على التعاون بين المصارف الإسلامية لتلبية حاجات أعضاءها في حالة عجز السيولة وخاصة في الحالات قصيرة الأجل كالليلة الواحدة. ولضمان عدالة هذه الأداة لا بد من تدخل البنك المركزي في تسهيل سير تطبيقها. وهذا لمنع استغلال بعض أعضاءها في الصندوق بالاقتراض دون الإقراض.

خصائص القروض المتبادلة:

أ. يطبق القرض الحسن بين المصارف الإسلامية بدون الفائدة المحرمة وأحيانًا يمكن الاقتراض من المصارف التقليدية بالضوابط الشرعية.

ب. صحيح أن المشاركين في الاتفاق العام لم يحصلوا على الربح أو الفائدة، ولكن في أمد بعيد لا حاجة للمصارف إلى دفع التكلفة للحصول على التمويل لمدة قصيرة. وللمصارف الخيارات في

---

(1) Aznan Hassan (2011), “Penggunaan Komoditi Murabahah Sebagai Instrumen Pengurusan Kecairan di dalam Institusi Kewangan Islam” (Muzakaran Penasihat Syariah Kewangan Islam 2011, 3 Oktober 2011, Hotel Istana Kuala Lumpur), p. 7.

استخدام هذه الأداة المالية لتمويل عجزها، أم أن تدفع لكلفة الحقيقية من الأدوات التمويلية الأخرى من البنوك التي لديها فائض السيولة.

ت. هذه الأداة يمكن أن تكون بديلا للأدوات التي تقوم على أساس بيع العينة. ورغم أن هناك اختلاف في آراء الفقهاء عن مشروعية هذه الأداة، فالاختلاف في مشروعية القروض المتبادلة لم تصل إلى درجة رد الفقهاء على بيع العينة وبيع الدين أو بعض الكمبيالة.

القضايا التطبيقية في القروض المتبادلة

وهناك بعض المعوقات التي ترتبط بهذه الأدوات عند التطبيق كما حدث في بعض الدول ومنها:

أ. ميول بعض المصارف إلى الاقتراض أكثر من الإقراض. فلا بد على البنك المركزي أن يعيَن الضوابط الفنية لتحقيق العدالة في عملية القروض المتبادلة.

ب. هذه الأداة غير قابلة للتداول لأنها من الديون

ولا تمنع هذه القيود من تقديم هذه الأداة كأداة إضافية لإدارة في سوق النقد بين المصارف في ماليزيا. وحقيقةً أن هذه الأداة مثل قبول الودائع (Wadiah Acceptance)، وهي أداة مالية من البنك المركزي الماليزي التي تقوم على أساس القرض بدون الفائدة.

المطلب الثاني: الوكالة بالاستثمار في الأصول العينية المؤجرة

الفرع الأول: هيكل الأداة

ولأجل تقليل الاعتماد على بورصة سوق السلع أو المرابحة السلعية التي تقوم على أساس التورق المنظم، قام البنك المركزي الماليزي بالاتفاق العام مع جميع المصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا بالوكالة للاستثمار. وقد ناقشت هذه الدراسة عن هذا الأمر في الفصل السابق. وفي هذا الصدد، معظم الوكالة القائمة الآن مقصورة على استخدام عقد المرابحة وبعضها بالمشاركة. ولأجل تنويع أدوات إدارة السيولة للمصارف الإسلامية، فيمكن للمصارف الإسلامية استغلال أصولها

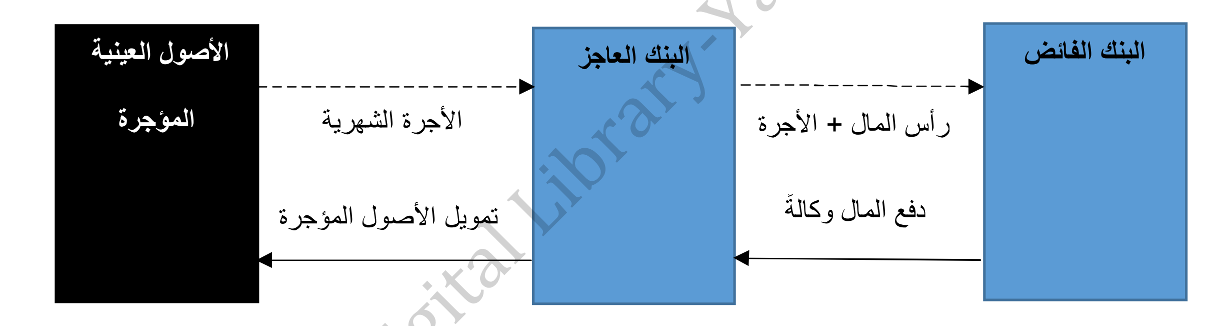
المؤجرة للحصول على السيولة النقدية عن طريق الوكالة، حيث للمصارف الإسلامية أصول مؤجرة متوفرة من المسكن أو السيارات.

وقد خطط بيت التمويل الكويتي (البحريني) لتطبيق هذه الأداة بعد توقيع الاتفاق العام مع بنك الميثاق العماني لتكون أداة إدارة السيولة لليلة الواحدة.[1]

الفرع الثاني: الخطوات التطبيقية للوكالة بالاستثمار على الأصول المؤجرة

شكل رقم (10)

الوكالة بالاستثمار



ومن الخطوات لتطبيق هذه الأداة المقترحة وهي على النحو التالي:

أولًا: تعيين المصارف على الأصول المؤجرة التي لديها (سواء من التمويل بالإجارة المنتهية بالتمليك أم من المشاركة المتناقصة) وجمعها، ويكون وعاءً للاستثمار في أصولها العينية المؤجرة.

ثانيا: لأجل الحصول على السيولة قصيرة الأجل يكون المصرف وكيلا للمصرف الفائض للاستثمار عن طريق شراء بعض حصة الوعاء (الأصول المؤجرة) في المدة المتفقة عليهما سواء ليلة واحدة أو أكثر. ويمتلك البنك الفائض بعض الحصة من الأصول المؤجرة.

(1) Kuwait finance house Bahrain, http://www.kfh.bh/en/press-releases/kfh-bahrain-meethaq-islamic-banking-group-signs-mou-to-promote-mutual-islamic-banking-opportunities.html

ثالثا: بعد انتهاء المدة، رد المصرف العاجز رأس المال للمصرف الفائض مع الربح المتحصل من الأجرة الشهرية من أصولها العينية التي تحسب بطريقة النمر، وتُرد الحصة من هذا الوعاء إلى البنك العاجز.

المطلب الثالث: الاتفاقيات ريبو بين ثلاثة أطراف (Triparty Repo)

وهذا الاقتراح مقدم من إجلال أحمد علوي من المؤسسة المالية الإسلامية الدولية[1] ليكون بديلاً لاتفاقيات إعادة الشراء بين الطرفين التي على أساس بيع العينة. وجاء هذا الاقتراح في الحقيقة لتلبية الحاجة الماسة في السوق إلى إيجاد الأدوات البسيطة مثل ريبو. وهذه الاتفاقيات شبيهة للمرابحة المرهونة التي تم تطبيقها في سوق النقد الإسلامي الماليزي. وهناك مشروع لتطبيقها في البنك المركزي البحريني منذ 2009، ولكن حتى الآن، لم يطبقها وما زالت تتوفق تحت إشراف الهيئة الشرعية له.

الفرع الأول: الخطوات في تطبيق هذه الأداة[2]

ومن الخطوات التطبيقية وهي كما يلي:

أولًا: توقيع الاتفاق بين المصارف الإسلامية والبنك المركزي في استعمال هذه التسهيلات.

ثانيًا: يبيع الطرف الأول (الفائض في السيولة) الأصول المالية – الصكوك – إلى طرف ثالث وهو السمسار المستقل أو البورصة نقدًا، للحصول على السيولة، مع الوعد لشراء الصكوك متساوية القيمة من الطرف الثاني والوعد ملزم على الطرف الأول فقط. ويمكن الطرف الثاني هو البنك المركزي.

---

(1) Ijlal Ahmed Alvi (2012), "Collateralized Murabaha & Tri-Party Arrangement- An Islamic Market Unification Initiative" (Global Islamic Liquidity Management Conference, 18 September 2012, Kuala Lumpur).

(2) IIFM, "I'aadat Al Shira'a (Repo Alternative) and Collateralization (Structuring Possibilities)" (IIFM Reference Paper, http://www.iifm.net) p, 20.

ثالثًا: يبيع الطرف الثالث الصكوك إلى الطرف الثاني – البنك المركزي- للحصول على السيولة والطرف الثاني يوعده لبيعها في أي وقت معين. وهذا الوعد ملزم على الطرف الثاني فقط.

رابعًا: وللبنك المركزي (الطرف الثاني) الخيار، سواء لإعادة بيع هذه الصكوك إلى الطرف الثاني أو إلى الطرف الأول.

والذي تميز هذه الأداة من الاتفاقيات إعادة البيع والشراء هو عدم وجود الوعد الملزم في أي طرف من الطرفين في هذه الصفقة، وبالتالي، خرجت هذه الأداة عن فضية بيع العينة. أما من حيث القضايا الفنية عند التطبيق، فلا بد من بحث طويل عنها في الدراسة الأخرى.

المطلب الرابع: صكوك السلم كأداة توظيف السيولة قصيرة الأجل

الفرع الأول: تعريف صكوك السلم

وعرفت المعايير الشرعية صكوك السلم بأنها: وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.[1] وهي أيضًا عبارة عن سندات قصيرة الأجل تعبر عن عملية استثمارية أطرافها الحكومة (بائع السلعة او الأصل نفط مثلاً) والمشتري بصيغة السلم (شركة وساطة أو بنك أو من تتفق معه الحكومة) وذلك بصفته مديراً لمحفظة صكوك السلم الإسلامية، ومشتري أو حاملي الصكوك حيث تقوم المحفظة باستيفاء قيمة الصكوك من المشترين ودفع ثمن السلعة الان للحكومة واستلام السلعة أو قيمتها لاحقا.[2]

وفي الدول الإسلامية، وقد اتجهت بعض البلدان إلى إصدار صكوك السلم ومنها حكومة البحرين حيث أصدرت لأول مرة عام 2001 كأداة لإدارة السيولة للبنوك الإسلامية في الدول العربية، وهذا بعد تأسيس مركز إدارة السيولة تحت البنك المركزي البحريني. وهذه الصكوك تصدر

---

(1) المعايير الشرعية 2010، المعيار رقم 17، (3/3)

(2) عبد القوي ردمان محمد عثمان (2009)، "الصكوك الاسلامية و إدارة السيولة" (المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الاسلامية دمشق-سوريا- يونيو- 2009م) ص. 10.

قصيرة الأجل مع مدة الاستحقاق ثلاث أشهر 91 يوماً، وتلقى كل إصدار هذه الصكوك قبولًا واسعًا من البنوك الإسلامية حيث أنها تحصل على تغطية الإصدار أكثر من 100%. [1]

الفرع الثاني: تعريف السلم ومشروعيته

أولا: تعريفه

السلم لغة: بفتحتين: التقديم، والتسليم، والإعطاء، والترك، والدفع، وهو بمعنى "السلف" وزنًا ومعنىً،[2] إلا أن السلف أعم؛ من حيث إنه مشترك بين السلم والقرض، فيطلق السلف على السلم حينًا، وعلى القرض أحيانًا. أما السلم اصطلاحاً: عرف السلم بتعريفات كثيرة يرجع الاختلاف فيها إلى اختلاف الفقهاء في شروط السلم المعتبرة ومنها:

أ. الحنابلة: البيع على موصوف في الذمة مؤجل، بثمن مقبوض بمجلس العقد[3]

ب. الحنفية: اسم لعقد يوجب الملك في الثمن عاجلاً، وفي المثمن آجلاً[4]

ت. المالكية: بيع يتقدم فيه رأس المال ويتأخر المثمن لأجل[5]

ث. الشافعية: عقد على دين موصوف في الذمة ببدل يعطى عاجلاً[6]

ويسمي الفقهاء المشتري في عقد السلم: رب السلم، أو المُسْلِم، والبائع: المُسْلَم إليه، والمبيع: المسلم فيه، والثمن: رأس مال السلم.

---

(1) Obiyathulla Ismath Bacha and Abbas Mirakhor (2013), Islamic Capital Markets: A Comparative Approach. Singapore: WILEY, p. 132.

(2) ابن منظور (د.ت) المرجع السابق، ج. 12، ص. 295.

(3) منصور بن يونس البهوتي (1982)، كشاف القناع عن متن الإقناع. بيروت: دار الفكر، ج. 3، ص. 288.

(4) عبدالله بن محمود الموصولي (1419هـ) كتاب الاختيار وتعليل المختار. بيروت: دار المعرفة، ج. 2، ص. 40.

(5) الدسوقي (د.ت) المرجع السابق، ج. 3، ص. 195.

(6) البيضاوي (1429)، غاية القصوى في دراية الفتوى. (ت: علي محي الدين القراه داغي) بيروت: دار البشائر، ج. 1، ص. 620.

ثانياً: مشروعته:

أما مشروعية السلم لا شك فيه فجاءت الأدلة من الكتاب والسنة والإجماع بجواز السلم.

فمن القرآن: قوله تعالى: ﴿يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيۡنٍ إِلَىٰٓ أَجَلٖ مُّسَمّٗى فَٱكۡتُبُوهُۚ﴾

قال ابن عباس: "أشهد أن السلف المضمون إلى أجل مسمى قد أحله الله في كتابه، وأذن فيه، ثم قرأ هذه الآية"[1]، ومن السنة: حديث ابن عباس قال: قدم النبي المدينة، وهم يسلفون في التمر السنتين والثلاث، فقال: (من أسلف في شيء ففي كيل معلوم، ووزن معلوم إلى أجل معلوم.)[2]

وأما الإجماع: فقد أجمع العلماء على جوازه.

ثالثاً: شروط صحة بيع السلم[3]:

1. أن لا يؤدي السلم إلى الربا، بأن تجوز النسيئة في البدلين.
2. قبض رأس مال السلم المعلوم في مجلس العقد.
3. أن يكون المسلم فيه ديناً موصوفًا في الذمة.
4. أن يكون المسلم فيه معلومًا بذكر مقداره، وجنسه، ونوعه، وأوصافه المنضبطة.
5. أن يكون المسلم فيه مؤجلاً أجلاً معلومًا.
6. أن يكون المسلم فيه مما يغلب وجوده عند حلول الأجل.

الفرع الثالث: آلية اصدار صكوك السلم قصيرة الأجل كأداة لاستثمار السيولة

وتتلخص آلية إصدار صكوك السلم الحكومية قصيرة الأجل بما يلي:[1]

(1) مصنف عبد الرزاق (5/8)، ومصنف ابن أبي شيبة (277/5)، وتفسير الطبري (116/3)، والسنن الكبرى، للبيهقي (18/6 – 19)، والمستدرك، للحاكم (314/2).

(2) البخاري، صحيح البخاري، كتاب السلم، باب السلم في وزن معلوم، رقم الحديث: 2096.

(3) محمد بن عبد العزيز بن سعد اليمني (2013م)، " صكوك السلم – دراسة فقهية مقارنة"، مجلة الدراسات الإسلامية، المجلد 25، العدد (2)، ص.150.

أ. يقوم البنك المركزي بإنشاء محفظة صكوك السلم أو شركة لغرض خاص على نشرة الاصدار ودعوة البنوك الفائض والأفراد والشركات والمؤسسات المالية الراغبة بشراء صكوك السلم المصدرة واستلام قيمة تلك الصكوك للدخول. ووعد المنشئ لبيع الأصل المسلم فيه إلى أجل معلوم، غالبًا في ثلاثة أشهر أو 91 يومًا.

ب. تقوم شركة ذات غرض خاص (SPV) بصفتها مديراً لمحفظة صكوك السلم بتوقيع عقد السلم مع البنك المركزي كممثل للحكومة المالكة للسلع (مثلا النفط) والذي ينطوي على اتفاق بين الطرفين لشراء الأول نفطاً بمواصفات وكمية وسعر محدد يدفع عاجلاً، وإقرار من الطرف الثاني (المستثمر) بقبض الثمن والتزامه بتسليم السلعة أو قيمتها حسب سعر البيع للنفط لاحقاً، ويتم تسليم في مدة ثلاث أشهر مثلا بربح معلوم وذلك لأن أسعار النفط تكوم معروفة مسبقًا في هذه المدة ويمكن تبعاً لذلك التعاقد عليه. ويصدر الصكوك ويبيعها للمستثمر ثم يدفع النقد للمنشئ (البنك المركزي).

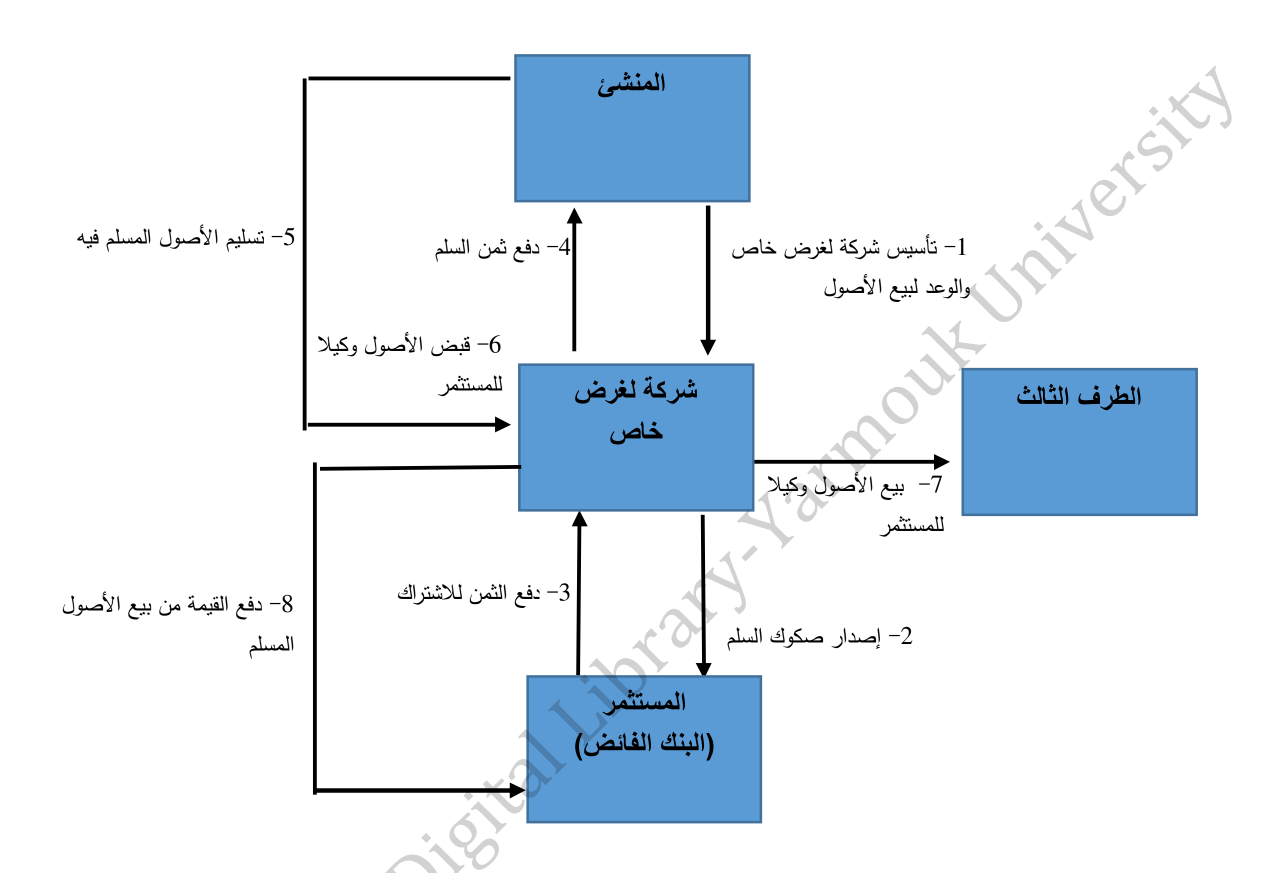
ج. عند انتهاء اجل السلم، يسلم البنك المركزي الأصول / السلع إلى SPV كوكيل للمستثمر لقبض السلع. ثم يبيع SPV الأصول للطرف الثالث (السمسار/ الصناعة).

د. يدفع SPV حصيلة بيع الأصل المسلم وتوزيعها على المستثمرين.

(1) Murtadha Alam (2011), "The different approaches to Sukuk structuring", in, Sohail Jaffer (Ed.),Global Growth, Opportunities and Challenges in the Sukuk Market. London: Euromoney Institutional Investor PLC, p. 86.

شكل رقم (11)

الشركة ذات الغرض الخاص



الفرع الرابع: تداول صكوك السلم

اختلف الفقهاء المعاصرين بشأن تداول صكوك السلم: (1)

الأول: ذهب معظم الفقهاء المعاصرين إلى عدم جواز تداول صكوك السلم بناء على قول الجمهور في تحريم بيع سلعة السلم قبل القبض في وقت التسليم.(2) واستدل الجمهور بأدلة من السنة والعقول. فمن السنة استدلوا بأحاديث:(3)

(1) عبد الجبار السبهاني (2012) الوجيز في التمويل والاستثمار وضعية وإسلاميا. إربد مطبعة الحلاوة، ص. 125

(2) حسن صلاح الصعير عبدالله (2008)، أحكام التمويل والاستثمار، ببيع السلم في الفقه الإسلامي. القاهرة: دار الجامعة الجديدة. ص.113.

(3) نفس المصدر. ص. 114.

أ. ما روي عن عبد الله ابن عباس رضي الله عنهما أن النبيﷺ قال: (من ابتاع طعاما فلا يبيعه حتى يستوفيه. قال ابن عباس: فلا أحسب كل شيء إلا مثله.)[1] أي مثل الطعام، في عدم جواز بيعه قبل قبضه.

ب. وما روي عن حكيم بن حزام رضي الله عنه قال: (قلت يا رسول الله، إني أشتري بيوعا، فما يحل لي منها وما يحرم علي؟ قال: إذا اشتريت شيئا فلا تبعه حتى تقبضه.)[2]

ويدل كلا من الحديثين على حرمة بيع كل شيء قبل قبضه سواء كان طعاما أو غير طعام.

ت. وروي عن عبد الله بن عمرو بن العاص رضي الله عنما (أن النبي ﷺ نهى عن ربح ما لم يضمن وعن بيع ما لم يقبض.)[3]

وفي هذا الحديث الصريح، النهي عن بيع ما لم يقبض وهناك تحريم أخذ الربح على ما لم يضمن، والمسلم فيه في ذمة المسلم إليه وليس في ذمة المسلم له (صاحب الصكوك) وبالتالي لا يستحق أي ربح على ما لم يضمن.

وقد استدلوا أيضا من المعقول ومنها:[4]

أ. أن دين السلم غير مستقر، لاحتمال انقطاع المسلم فيه عند الأجل، فالبيع مع هذا الاحتمال غرر منهي عنه.

ب. قد يؤدي إلى بيع الدين بالدين، وذلك في حالة ما إذا باعه المسلم بثمن مؤجل أما قول فقهاء المالكية الذين يرون بجواز بيع سلعة السلم قبل التسليم إلا الطعام، وقول ابن تيمية الذي قال بجواز بيعها قبل القبض، فهم يشترطون بألا يبيع بالربح. يقول شيخ الإسلام ابن تيمية: "فمذهب مالك أنه

---

(1) البخاري، صحيح البخاري، كتاب البيوع، باب بيع الطعام قبل أن يقبض وبيع ما ليس عندك، رقم 2028.

(2) النسائي، سنن الصغرى، كِتَاب الْبُيُوعِ، بَيْعُ الطَّعَامِ قَبْلَ أَنْ يُسْتَوْفَى، رقم 4548؛

(3) النسائي، السنن الكبرى، كِتَابُ الْبُيُوعِ، بَابُ : شَرْطَانِ فِي بَيْعٍ، رقم 6011.

(4) حسن صلاح الصعير عبدالله (2008)، المصدر السابق، ص. 119.

يجوز بيعه من غير المستسلف كما يجوز بيع سائر الديون من غير من هو عليه، وهذا أيضًا إحدى الروايتين عن أحمد، نص عليه في مواضع بيع الدين من غير من هو عليه، كما نص على بيع دين السلم ممن هو عليه..."[1] وثم قال الشيخ: "فكذلك المبيع الذي هو دين السلم يجوز بيعه وأن كان مضمونًا على البائع لم ينتقل إلى ضمان المشتري، والنبي إنما جوز الاعتياض عنه بسعر يومه لئلا يربح في ما لا يضمن، وهكذا قد نص أحمد على ذلك في بدل القرض وغيره من الديون"[2].

وقد نصت المعايير الشرعية على عدم جواز تداول صكوك السلم مستدلا بالآراء والأدلة السابقة، إضافةً إلى أن الأصول المسلمة التي في ذمة البائع تعتبر كالدين النقدي في الذمة،[3] وبيع الدين النقدي غير جائز إلا على القيمة الاسمية. وقد أفتى أيضًا بهذا الرأي لجنة الفتاوى الشرعية لبيت التمويل الكويتي، وتضيف أيضًا بأن هذا النوع من التصرف قد يؤول إلى أنه بيع نقد بنقد متفاضلاً، مثلاً، أن المشتري الأول قد دفع نقدًا، ثم قبل أن يحوز البضاعة أو السلع باعها بربح وهكذا فليس في المسألة إلا بيع الدراهم بالدراهم متفاضلاً وهو الربا.[4]

الثاني: يجوز تداول هذه الصكوك اعتماداً على رأي المالكية الذي يجيز بيع بضاعة السلم قبل القبض إذا لم تكن طعاماً لأن أدلة تحريم البيع قبل القبض السابق مخصوص على الطعام دون العام على سائر البيع.[5] والعلة في تحريم البيع قبل القبض لوجود الغرر في قدرة التسليم. وإذا انتفى هذا الغرر، فقد انتفى تحريم هذا البيع.

---

(1) ابن تيمية (2005) مجموع الفتاوى، ج. 29، ص 506.

(2) نفس المرجع،

(3) المعايير الشرعية رقم (10) 1/4

(4) هيئة الفتوى و الرقابة الشرعية (1986)، المصدرة السابق، ص. 24.

(5) أحمد محمد السعد (1998) "حكم بيع المبيع قبل قبضه في الفقه الإسلامي" جرش للبحوث والدراسات، العدد 2، المجلد 2، ص. 126.

وقد اشترط فقهاء المالكية أيضًا أن الدين غير من جنس الثمن. وبالتالي، يجوز بيع الدين بغير جنسه بشروطه، وصكوك السلم عبارة عن الأصول العينية في الذمة. فالدين في السلم دين السلع وليس دين النقد.[1]

ومن المناقشة السابقة، اختارت هذه الدراسة القول بجواز بيع صكوك السلم قبل تسليم السلع، بناءً على قول المالكية الذي أجاز بيع السلع المسلمة قبل القبض ما عاد الطعام. أما القول عدم جواز تداول صكوك السلم بناءً على تحريم الربح بما لم يضمن ففيه نظر، إذ أن الصكوك إذا تم تداولها في السوق الثانوية، فتُعرض على تقلبات سعر السوق حسب العرض الطلب. أما تحريم بيعها بدليل عدم جواز البيع قبل القبض، أو على أساس تحريم بيع الدين، فهذا الرأي غير منضبط، وهذا لأن:

أ. النهي عن تحريم البيع قبل القبض مخصوص على بيع الطعام باتفاق الأصوليين حيث يخصص الحكم بين الأدلة إذا اتحد السبب والحكم.

ب. الدَين في بيع السلم يتمثل بسلعة عينة في ذمة وليس من النقود أو الديون النقدية، وبالتالي، يجوز بيعها بنقد على اتفاق الفقهاء.

الفرع الخامس: صكوك السلم كبديل للإصدارات الاستثمارية الحكومية

بناءً على ما ذُكر سابقاً، فصكوك السلم، تناسب أن تكون بديلة للإصدارات الاستثمارية الحكومية التي تقوم على أساس المرابحة. وهذا لأن الأصول الأساسية للإصدارات الاستثمارية الحكومية الآن هي زيت النخيل الخام، وبالتالي، هذه السلعة مناسبة ليكون أصولاً لصكوك السلم قصيرة الأجل. أما بالنسبة لتداول الصكوك في السوق الثانوية، فهناك خلاف بين الفقهاء قديماً

---

(1) على القري (د.ت) سندات السلم – صيغة لتمويل الحكومة)، ص. 2، حسين حامد حسان، صكوك الاستثمار الإسلامي، (بحث صكوك الاستثمار الإسلامي المقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة التاسعة عشر) ص. 14.

وحيدثاً بشأنه لأن دين السلم من السلع بخلاف دين المرابحة فهو من النقود. وهناك من يرى بجواز تداوله وخاصة في عصرنا الحاضر وفيه رفع لبلوى الربا عن كثير من الدول والمؤسسات.[1] وتُعتبر هذه الصكوك حِلاً لمشكلة فائض السيولة في المصارف الإسلامية.

الفرع السادس: القيود المتعلقة بصكوك السلم

ولصكوك السلم قيود ترتبط بها عند تطبيقها وهي كالتالي:

أولاً: هذه الصكوك غير قابلة للتداول كما نص المعيار الشرعي رقم 10.[2] وبالتالي، لا يقترح إصدار لهذه الصكوك إلا لمدة قصيرة الأجل وعلى الأسعار والعوائد المتنافسة.

ثانيًا: أن يكون سلعة السلم عينًا من المثليات، كالمكيلات والموزونات والعدديات المتقاربة التي لا تتفاوت آحادها تفاوتًا يعتد به. ولا يجوز فيما هو معين كالطائرة ولا فيما لا يثبت في الذمة كالأراضي، ولا يجوز نقودا أو ذهبا أو فضة إذا كان رأس المال من جنها. أما الاقتراح من البعض في سنغافورة لجعل بطاقة الشحن لقطاع الاتصالات كالسلع في السلم، غير مقبول لأنها من النقد في الذمة وليست من السلع العينية.

ثالثًا: وينبغي على البنك المركزي أن يعين الأصول العينية المناسبة ليكون موضوع السلم، حتى ينتفع الطرف الأخير انتفاعا حقيقيا من هذه الأصول وهذا لضمان تحقيق عقد السلم الحقيقي دون السلم المنظم كما في التورق المنظم.[3]

---

(1) عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي (2009)، المصدر السابق، ص. 17.

(2) المعايير الشرعية، المعيار رقم 10.

(3) على محي الدين القره داغي (2010)، السلم وتطبيقاته المعاصر. بيروت: دار البشائر الإسلامية. ص. 103.

المطلب الخامس: بيع الدين بالسلع أو الحوالة بالسلع Commodity al-Hawalah

كما قد أشار الباحث سابقًا، من المشكلات الشرعية التي ترتبط بالأدوات النقدية الإسلامية في مليزيا هي وجود صكوك المرابحة التي تخالف رأي الجمهور في صحة تداولها في السوق. ومن أحدثها هي صكوك المرابحة الحكومية التي تتمثل بالإصدارات الاستثمارية الحكومية (government Investment Issue). وهذه الإصدارات تعتبر من الأدوات المهمة التي تستخدمها المصارف الإسلامية في ماليزيا لإدارة سيولتها إضافة إلى أنها من الأدوات الحكومية للتحكم في السياسة النقدية. وهناك الأدوات الأخرى التي تتداول في السوق على أساس بيع الدين. والأصل، جواز بيع هذا الدين إذا كان البيع على القيمة الاسمية لهذا الدين. وسمي أيضًا هذه الصفقة بالحوالة. ولكن البيع بالقيمة الاسمية لا يحقق هدف البيع لإدارة السيولة ولا يتحقق إلا في حالة نادرة.

ولحل مشكلة بيع الدين، فيقترح على حامل الصكوك المديونية بيعها بغير جنس النقود يعني بالعروض كما قد اختار بها الشيخ الضرير. [1] فيباع هذا الدين بالسلع من خلال بورصة سوق السلع القائمة في ماليزيا أو بالسلع أو الأصول العينية الأخرى من الحكومة. فالدين في ذمة مثل النقد، إذ يجوز بيع النقد بالسلع مطلقا سواء بأقل من قيمتها أو أكثر. وقد سميت هذه الصفقة بالحوالة كما أشار ابن حزم حيث أنه يرى بأن بيع الدين لا يمكن أن يتم إلا عن طريق الحوالة

(1) الضرير (1998)، المصدر السابق، ص. 58؛ على أحمد السالوس (2010)، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية" (البحث المقدم في الدورة العشرون للمجمع الفقه الإسلامي، المكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010)، ص. 21.

بالسلع.[1] وفي هذا الصدد قد اقترح بعض المتخصصين في الصناعة المالية الإسلامية من الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية لتطبيق الحوالة بالسلع لحل مشكلة بيع الدين بالنقد.

ومن الخطوات المقترحة كما يلي:[2]

أولا: أن يبيع صاحب الصكوك حصته (المصرف العاجز عن السيولة) إلى صاحب الدين الجديد.

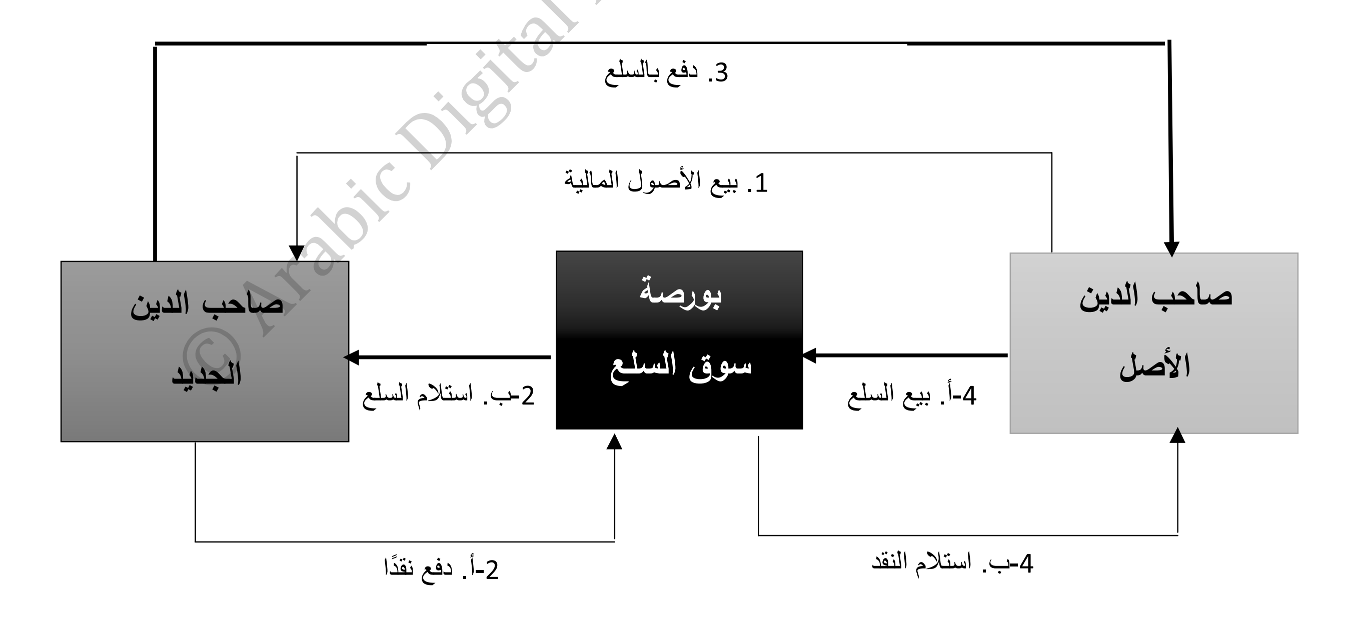
ثانيا: أن يشتري صاحب الصكوك الجديد السلع بالنقد من السمسار في البورصة بسعر متفق عليه، أو سيستلم السلع مباشرة.

ثالثا: يدفع صاحب الصكوك الجديد الأصول المديونية بالسلع إلى صاحب الأصل للصكوك.

رابعا: يبيع صاحب الأصل صكوك السلع إلى السمسار في البورصة ويستلم النقد.

شكل رقم (12)

بورصة سوق السلع



(1) ابن حزم الأندلوسي (1352هـ)، المرجع السابق، ج. 8، ص. 107.

(2) Ashraf Md Hashim and Eqhwan Mokhzanee Muhammad (2011), Pioneering Thoughts On Commodity Hawalah" Facilitating The Trading Of Debt?. Kuala Lumpur: ISRA, p.12.

رغم أن هذا الاقتراح يمكن أن يحل مشكلة بيع الدين وينبغي أن يُذكر هنا بأن هذه الطريقة سيؤدي إلى مشاكل أخرى:

أ. مشكلة ارتفاع الكلفة. فالزيادة في الصفقة تلزم الزيادة في التكاليف إلا أن هذه التكاليف يمكن تقليلها باستغلال الأدوات القائمة السابقة، وفي هذه الحالة، يمكن استخدام بورصة سوق السلع الماليزية.

ب. مدى قابلية سوق السلع على مقدار حجم الصكوك الضخمة. إن معظم الصكوك المتداولة في الأسواق المالية الإسلامية في ماليزيا تقوم على عقد المرابحة، ويخاف أن حجم السلع في البورصة لا يكفي لتلبية حاجات لهذه الصفقات. إضافة إلى أن النظام الآلي في البورصة يمنع تكرار ملكية السلع في وقت واحد.

ت. لا تزال هذه الطريقة تستغل قاعدة التورق المنظم التي فيها إشكالات شرعية لمعظم الفقهاء المعاصرين. ومن الجدير بالذكر هنا أن استخدام هذه الطريقة لا بد من تحديدها في وقت محدد، أثناء تحولها إلى بديل آخر، نظراً لأن 75% من الصكوك المتداولة في ماليزيا هي الصكوك المرابحة. وبالتالي الأمر بحاجة إلى وقت أكثر للبحث عن بديل مناسب لهذه الصكوك.

المطلب السادس: توسيع الاستثمار بصيغ المشاركة والمضاربة

الفرع الأول: أساس الاقتراح

ومن خصائص مصارف الإسلامية التي تميزها وبين المصارف التقليدية هي وجود أداة التمويل بالمشاركة والمضاربة. ونظريًا، كانت هذه الخصائص محلاً أساسيًا على مشكلة فائض

السيولة[1] التي ترتبط معظم البنوك الإسلامية. وفي هذا الصدد، استطاعت المصارف الإسلامية أن تشارك المخاطرة في جانب الأصول من ميزانيتها مع عملائها في جانب الخصوم.[2] بل من خلال الاستثمار في المضاربة المشاركة في قطاع الصناعة الحقيقة، تلعب المصارف الإسلامية دورها كالوساطة المالية الحقيقية وتسهم في نمو الاقتصاد الحقيقي.[3]

ولكن هذا النوع من التمويل لا تميل إليها المصارف الإسلامية مقارنةً بالتمويل عن طريق الديون مثل المرابحة والإجارة، حيث أن هناك عدد من المشكلات ومن أهمها:[4]

أ. مشكلات عدم تماثل المعلومات (asymmetric information) والخطر الأخلاقي (moral hazard) التي دائمًا تكون موجودة عند التطبيق، وكذلك عدم إفصاح صاحب المشروع عن الوضع الحقيقي للمشاريع في حالة الأرباح والمخاطرة

---

(1) Khan, M. S., & Mirakhor, A. (1987). The Framework and Practice of Islamic Banking. In A. Mirakhor (Ed.), Theoretical Studies in Islamic Banking and Finance. Texas, USA: The Institute for Research and Islamic Studies, p. 87.

(2) Chapra, M. U. (1985). Towards a Just Monetary System. Leicester: The Islamic Foundation, p. 27.

(3) Khadidja khaldi, Amina Hamdouni (2011), "Islamic Financial Intermediation: Equity, Efficiency and Risk", International Research Journal of Finance and Economics, Issue 65, p. 156; Siddiqi, M. N. (1985). Partnership and Profit-Sharing in Islamic Law. Leicester, U.K.: The Islamic Foundation, p. 23.

(4) Khadidja khaldi, Amina Hamdouni (2011), op.cit., p. 157. Yousef, T. M. (2004). The Murabaha Syndrome in Islamic Finance: Laws, Institutions and Politics. In R. Wilson (Ed.), The Politics of Islamic Finance. Edinburgh: Edinburgh University Press, pp. 70-71; ISRA (2013), "Challenges in the Application of Mudarabah and Musharakah Concepts in the Islamic Finance Industry in Malaysia", ISRA Research Paper, No 56/2013, p. 10.

ب. أما في جانب الخصوم، لا زال هناك بعض العملاء الذين لا يقبلون فكرة تحمل الخسارة عند إيداع أموالها في الحسابات الاستثمارية ودائما يتأملون الأرباح الثابتة المستقرة وهذا يؤدي إلى مشكلة عدم الملائمة في ميزانية البنوك الإسلامية.

ت. لا تزال مشكلة السيولة مرتبطة بالحسابات الاستثمارية، هذا لأن في الواقع ليس كل العملاء قادرين على انتظار مدة أجل استثمارهم وعندهم حاجات متنوعة خارجية.

ث. مشروع المضاربة والمشاركة تُعرض المصارف إلى المخاطرة أكثر لدخولها في المشاريع الحقيقية.

الفرع الثاني: الاقتراحات لحل المشكلات

من خلال عدد من الدراسات، وجد الباحث أن التمويل بصيغ المشاركة والمضاربة أكثر كفاءة في تحقيق الأرباح إضافة إلى تقليل الخسارة المرتبطة بالتقلبات الاقتصادية وسعر الفائدة، إلا أنه في أرض الواقع المصارف الإسلامية تعاني من تحويل سلوك تمويلاتها العادية. وقد شجع البنك المركزي الماليزي المصارف الإسلامية بعد حدوث الأزمة المالية العالمية عام 2007 إلى تحويل طبيعة الاستثمارات إلى المشاركات والمضاربات ولكنها وصلت إلى نتيجة غير مقبولة. ومن البحوث والدراسات، يمكن أن يلخص الباحث إلى مجموعة من الاقتراح وهي كما يلي:

أ. بعد تطبيق التشريع الجديد في المالية الإسلامية (قانون الخدمات للمالية الإسلامية 2013) في ماليزيا منتصف عام 2014، فلا حاجة للمصارف الإسلامية أو أي طرف ثالث إلى ضمان رأس مال العميل في الحسابات الاستثمارية (investment accounts)، إضافةً إلى أنها أيضا غير مكفولة من قبل الكفالة العامة.[1] وهذا يفتح مجالاً للمصارف الإسلامية لنقل المخاطرة

---

(1) الكفلة العامة لقطاع المصارف في ماليزيا تمنع الأموال المدخرات في الحسابات في البنوك من الخسارة في حالة فشل البنوك. لمزيد من المعلومات:

http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_press&pg=en_press_all&ac=2974&lang=en

ونشرها إلى صاحب الحسابات معاً. وكذلك المصارف الإسلامية لن تواجه بعد الآن مشكلة عدم الملائمة بين الالتزامات الثابتة والعوائد المعوَّمة.

ب. على المصارف الإسلامية أن ترفع عوائد حسابتها الاستثمارية، حيث تكون حصة من العوائد للعملاء أعلى مقارنةً بالحسابات الثابتة من المصارف التقليدية. ويمكن للمصارف تقسيم الحسابات حسب مدة الاستحقاق أو حسب الأوعية الاستثمارية والمخاطرة المختلفة.[1]

ت. أما من حيث مدة استحقاقات للربح، فالعميل لا يستحق على أي من الأرباح في هذه الحسابات إلا بعد انتهاء مدة الاستحقاق المتفقة عليها وأقلها ثلاث أشهر. وبالتالي، تتمتع المصارف الإسلامية بالسيولة التامة.

ث. إيجاد القسم الخاص من المتخصصين في عملية الإشراف التام على المشاريع التي تمول بصيغ المشاركة أو المضاربة وهذه الطريقة قد تحقق نجاحها نظراً إلى التمويل المقدم من المصارف الماليزية للتنمية وللزراعة. وهذه طريقة قد ترفع الكلفة التدقيقية ولكن في الواقع تقلل المخاطرة وترفع العوائد.

ج. تأسيس صندوق المضاربة والمشاركة،[2] ومن خلال هذا الصندوق، يمكن للمصرف الإسلامي أن يبيع حصته إلى المصارف الإسلامية الأخرى عند الحاجة إلى السيولة وبسعر متفق عليه. ويمكن تصكيك هذا الصندوق أيضاً كصكوك المشاركة أو المضاربة القابلة للتداول في الأسواق.

---

(1) سهيل أحمد فهل حوامدة (2011)، "الوساطة المالية في المصارف الإسلامية (دراسة تقديرية). (رسالة الدكتورة من جامعة اليرموك، إربد، الأردن) ص، 139.

(2) علي محي الدين القره داغي (2013)، بحوث في فقه البنوك الإسلامية. الكتاب السادس، الجزء الثاني، ص. 671. حسين شحاتة

ح. وأشار الدكتور حسين شحاتة إلى أهمية ووجوب التعاون والتنسيق بين المصارف الإسلامية[1] وتأسيس الاتفاقيات العامة وخاصة في داخل الدولة نفسها وذلك من أجل السيطرة على الوعاء الاستثماري بحيث تتمكن المصارف من تنضيض أصولها بأقل تكلفة وبأسرع وقت.

المطلب السابع: الاقتراحات المختلفة في تحسين إدارة السيولة للمصارف الإسلامية

الفرع الأول: توسيع قاعدة التمويل بصيغ الإجارة والمشاركة المنتهية بالتمليك مقابل التمويل بالمرابحة للآمر بالشراء

وفي ماليزيا لا يزال التمويل بصيغ المرابحة للأمر بالشراء هو أكثر الأنواع انتشاراً من الصيغ التمويلية الأخرى وخاصة في تمويل العقار والإسكان ومشاريع التجارة إلا أن الباحث يرى في هذه الآونة الأخيرة (بعد عام 2009) هناك نمو سريع في التمويل بصيغ المشاركة المتناقصة والإجارة المنهية بالتمليك.[2] وبعد تطبيق القانون الجديد في نظام المصارف الإسلامية عام 2014م،[3] من المتوقع أن هذا النمو سيظل مستمراً، وهذا يفتح المجال في نمو الصكوك الإسلامية على أساس المشاركة والإجارة القابلة للتداول.[4] وهذه الصكوك مناسبة لتكون أداة لتوظيف السيولة في المصارف الإسلامية.[5] وكذلك أن تقييد جديد في الضوابط على تطبيق

---

(1) حسين حسين شحاتة (2010) "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، المعايير والأدوات"، البحث المقدم في الدورة العشرون للمجمع الفقه الإسلامي، المكة المكرمة، 25–29 ديسمبر 2010)، ص. 53.

(2) Bank Negara Malaysia (2009), Annual Report BNM 2009. Kuala Lumpur: BNM, p. 97.

(3) وهو قانون الخدمات المالية الإسلامية 2013 (Islamic Financial Services Act 2013) . Malaysian Ministry of Finance, http:///www.treasury.gov.my

(4) ولدعم تحقيق صيغ المضاربة والمشاركة كأداة التمويل، ستؤسس الحكومة الصندوق الخاص بقيمة 200 مليون رينجيت لكل عام ويبدأ من عام 2015 لمساعدة المصارف الإسلامية. وأعلنت الحكومة في ميزانيتها السنوية 2015 باستثناء صكوك المشاركة والوكالة بالاستثمار بصيغ المشاركة والمضاربة من الضريبة لمدة ثلاثة سنوات.

(5) Mohd Daud Bakar (2009), op.cit, p. 141.

المرابحة تجنب المصارف الإسلامية من استخدام بين العينة في التمويل العقاري. وهذا أيضا ستنشر استخدام صيغ الإجارة أو المشاركة المتناقصة كأداة التمويلات لدي المصارف الإسلامية.

الفرع الثاني: الاقتراحات طويلة الأجل: تطبيق سياسة الاحتياطية الكاملة على الحساب الجاري في المصارف الإسلامية

وهناك اقتراح قدّمه سلمان خان في مقالته وربما تتمثل آراء بعض المتخصصين في الاقتصاد الإسلامي المعاصر، وذهب إلى عودة المصارف إلى سياسة الاحتياطية الكاملة للمدخرات وخاصة للحساب الجاري. وحقيقةً، كانت هذه الفكرة ظهرت في بداية المناقشة حول ماهية المصارف الإسلامية في الثمانينات، ومن ثم زيادة اهتمام الفقهاء المعاصرين على قضية نقود الودائع أو مخاطرة خلق النقود الائتمانية من قبل المصارف التجارية، التي تعد من أحد العوامل المؤدية إلى المشكلات الاقتصادية قديماً وحديثاً.(1) ولكن، كما أقر سلمان خان، أن عودة المصارف الإسلامية إلى الاحتياطية الكاملة للودائع تحتاج إلى تحول فكري كبير. وهذا لأن في الواقع 99.9% من نظام الصيرفة في العالم تعمل على أساس الاحتياطي الجزئي وتلعب دورها كوساطة مالية بتوظيف أموال المودعين(2).

فلا مجال في هذه الدراسة لتفصيل هذه الفكرة، ولكن الحقيقة التي لا نستطيع أن نردها أن هذه الفكرة هي الوضع الأمثل لتحقيق نظام الصيرفة الإسلامية المستقر والموافق مع البعد المقاصدي للاقتصاد الإسلامي. بل كانت فكرة تطبيق سياسة الاحتياطية الإلزامية الكاملة للمصارف وقصر خلق النقود على البنك المركزي تعتبر كأمثل نظام للصيرفة من قبل الاقتصاديين وهذا الأمر لا يقتصر على المصارف الإسلامية فقط بل تشمل نظام البنوك ككل.

---

(1) Salman H. Khan (2009), op.cit, p. 18.

(2) Frederic S. Mishkin (2012), Economics of Money, Banking and Financial Markets, 10th Edition. London: Prentice Hall, p. 238.

مع أننا نقر بصعوبة تحقيق هذه الفكرة، فنحن في تفاؤل لإمكانية تحقيقها، ولكن هذا الأمر بحاجة إلى القوة الاقتصادية والإرادة السياسية المتينة، إضافة إلى زيادة التعامل والتعاون المشترك بين الدول الإسلامية. وهذه الفكرة تحتاج إلى تطبيقاتها في أرض الواقع كالتجربة حتى نستطيع إثبات كفاءتها في النظام الاقتصادي الجديد.

المطلب الثامن: ضوابط إدارة السيولة في المصارف الإسلامية

لأجل تطوير الأدوات والمنتجات المالية الجديدة التي تساهم في تطوير إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، فلا بد من تقييدها بالضوابط التالية:

الفرع الأول: ضوابط استخدام العقود الشرعية في الأدوات المالية

أ. يجب على المصارف الإسلامية أن تعطي أولوياتها للعقود المتفق على مشروعيتها لإدارة السيولة، مثل المضاربة والمشاركة والإجارة والحوالة بدون أجرة وبيع السلم والاستصناع والقرض بدون فائدة والرهن.

ب. أن تجتنب المصارف الإسلامية بقدر الإمكان من اللجوء إلى العقود الصورية، مثل العينة والتورق المنظم في إدارة السيولة.

ج. في حالة الضرورة، يمكن أن تلجأ المصارف الإسلامية إلى استعمال التورق كما في المعايير الشرعية، وليس لها أي مجال قطعياً اللجوء إلى المصارف التقليدية أو الأدوات المالية التقليدية، لأن هذا الأمر يساهم في هدم هيكل الصناعة المالية الإسلامية وستعوقها من التطور والنمو.

د. في حالة الحاجة الماسة إلى استخدام التورق المصرفي، فعلى المصارف المالية الإسلامية – بقدر إمكانها– أن تحاول تحقيق التجارة الحقيقية في هذه العملية باستخدام السلع المناسبة مع وجود الأطراف الصحيحة المستفيدة من السلع والأصول المستخدمة في العقد.

هـ. أن تجتنب المصارف الإسلامية من استخدام أدوات المشقات المالية بقدر ممكن لأجل استثمار السيولة إلا لأجل التحوط من تقلبات أسعار لما فيها من مخاطر شرعية واقتصادية. وقد أثبت تاريخ الأزمة المالية بأن الأدوات المشتقات المالية تسهم إلى انهيار السوق، ولو كان الأصل في اختراع هذه الأدوات لإضافة السيولة في الأسواق المالية.

الفرع الثاني: ضوابط الاستثمار في الصكوك الاستثمارية لإدارة السيولة

أ. الصكوك قصيرة الأجل من أفضل الصكوك التي تصلح كأداة لإدارة السيولة للمصارف الإسلامية وخاصة عند مواجهة مشكلة فائض السيولة.

ب. على المصارف الإسلامية استخدام الصكوك الاستثمارية القابلة للتداول مثل صكوك الإجارة والمشاركة والمضاربة لأجل إدارة سيولة المصارف الإسلامية.

ج. يجب أن تختلط صكوك المرابحة أو أي صكوك مديونية أخرى بأصول عينية كافية لتكون قابلة للتداول، وبالتالي تصلح لتكون أداة لإدارة السيولة، وتتحول ملكية الصكوك ببيع هذه الأصول العينية وبحوالة دين المرابحة.

د. يجوز أن تباع الصكوك المديونية (مثل المرابحة) بالسلع أو الأسهم.

الخاتمة:

1- نتائج الدراسة

ومن خلال هذه الدراسة، توصل الباحث إلى بعض النتائج الهامة، وهي على النحو التالي:

أولاً: إن المصارف التي تعمل كالوساطة المالية لها أهمية قصوى في ارتباط بين قطاعي الاقتصاد؛ قطاع العاجز وقطاع الفائض. ومن خصائص الوساطة المالية أنها تستغل تعبئة ادخار الموعدين التي من طبيعتها قصيرة الأجل، وتستثمرها لتمويل قطاع العاجز لأجل تحقيق أكبر ربح ممكن، وتكون مدة التمويل في الغالب طويلة الأجل. وبهذه الطبيعة، تواجه دائماً المصارف مشكلة عدم موافقة أجل الاستحقاق بين جانب الأصول وجانب الخصوم في ميزانيتها. وهذا الأمر يعرض قطاع الصيرفة إلى مخاطر السيولة. والمصارف بذلك، تتنازعها جهتان متعارضتان؛ السيولة من جهة والربحية من جهة أخرى. وبالتالي، فإن البنوك تحتاج إلى إدارة سليمة في سيولتها، وهي تحقيق الملائمة بين تحصيل السيولة بأقصر وقت وأفضل سعر، وبين استثمارها وتوظيفها بصورة جيدة.

ثانياً: لا فرق بين المصارف الإسلامية والتقليدية في مخاطر السيولة لكونهما تعمل في شكل الوساطة المالية، إلا أن المصارف الإسلامية تواجه تحديات أكبر، لالتزامها بالأحكام والضوابط الشرعية. وأن معظم المصارف الإسلامية في العالم الآن تواجه مشكلة فائض السيولة أكثر من مشكلة عجز السيولة. ولأجل تحقيق إدارة كفؤة للسيولة، فلا بد من توفير السوق بالأدوات المالية المتنوعة والمناسبة، ودعمه بالبنية التحتية الملائمة، مثل سوق النقد بين المصارف الإسلامية ونظام المعلومات وشبكة التعاون بين المشاركين، والقوانين والتشريعات الخاصة بطبيعتها. وهناك تحديات تواجهها المصارف الإسلامية في إدارة السيولة، منها؛ قلة الأدوات المالية المتوافقة مع

الأحكام الشرعية، غياب سوق النقد ما بين المصارف المتكاملة، مشكلة التشريعات والقوانين ولوائح الضريبة المناسبة، والاختلاف بين الفتاوى الشرعية من قبل الهيئات الشرعية دولياً.

ثالثًا: تفوقت ماليزيا في مبادرتها المستمرة لتطوير قطاع الصيرفة الإسلامية بإعداد البنية التحتية الملائمة من خلال إنشاء التشريعات والقوانين المناسبة، وتأسيس سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف وتوفيره بالأدوات مختلفة الأجل، وتنشيط السوق بكثرة المشاركين فيها وبعدد كبير من المصارف الإسلامية. ولكن هناك المخاطر الشرعية التي تنبع بسبب تأسيس السوق النقدي الإسلامي على نموذج (موديل) السوق التقليدي، وتتمثل هذه المخاطر الشرعية بكثرة الأدوات النقدية التي تشبه الأدوات التقليدية. وهذه الأدوات تستخدم عقود العينة كأساس معاملاتها، وتستخدم عقد بيع الدين لتسمح تداولها بسعر السوق. ولذلك، معظم أدوات إدارة السيولة في ماليزيا وخاصة في بداية نشأة سوق النقد، غير موافقة مع الأحكام الشرعية عند رأي جمهور الفقهاء لما فيها من بيع العينة المحرمة. ومن ناحية أخرى، معظم الصكوك الصادرة من ماليزيا هي صكوك المرابحة التي لا تقبل التداول إلا بالقيمة الاسمية عند جمهور الفقهاء المعاصرين. وبذلك لا تصلح هذه الصكوك لأن تكون أداةً لإدارة السيولة إلا إذا كانت مدتها قصيرة الأجل. إضافةً إلى القضية الجدلية في العينة وبيع الدين، وهناك قضية التورق المنظم المحرم عند جمهور الفقهاء المعاصرين، التي ترتبط ببرنامج المرابحة السلعية، وهو البرنامج أكثر استعمالاً في توظيف السيولة للمصارف الإسلامية العاملة في ماليزيا. ولا شك أن قول الجمهور هو أضبط وأصح في هذا الأمر، إلا أنه لا يوجد حتى الآن، بديل مناسب لتحقيق كفاءة إدارة السيولة لضمان نمو نظام الصرفية الإسلامية. وبالتالي، اضطرت المصارف الإسلامية لاستخدام المرابحة السلعية في عملية إدارة سيولتها، ولكن لا بد من مراعاة الضوابط والقيود الخاصة، لأن الضرورة تقدر بقدرها. وإذا وجدت المصارف الإسلامية بديلاً مناسباً لها، فيجب اللجوء إلى هذا البديل.

رابعاً: وجد الباحث أن هناك محاولات مستمرة من قبل الحكومة الماليزية لتقليل الأدوات التي تثير القضايا الجدلية مثل بيع العينة وبيع الدين والتورق المنظم، إلا أن المصارف الإسلامية لا تزال مترددة في تجربة البديلة الجديدة، ومثلها توسيع قاعدة التمويل بصيغ المشاركة والمضاربة الشرعية الحقيقية.

خامساً: لا تستطيع المصارف الإسلامية الخروج من مشكلة السيولة أبداً بدون الخروج من طبيعة الوساطة المالية التقليدية التامة، والوضع الأمثل لحل مشكلة السيولة هي تطبيق سياسية الاحتياطي الإلزامي الكامل وخاصة في الحسابات الجارية والتوفير، مع توسيع الأدوات التمويلية بصيغ المشاركة والمضاربة في الحسابات الاستثمارية الخاصة.

2- توصيات الدراسة

وفي نهاية هذه الدراسة، نقدم بعض التوصيات للباحثين في الصيرفة الإسلامية ولقطاع المصارف الإسلامية ولكل طرف داخل هذه الصناعة، وذلك لأجل تذليل العقبات والمعوقات التي تحول دون وصول المصارف الإسلامية للوضع الأمثل.

أولاً: توصيات للباحثين في المصارف الإسلامية

أ. بعد أن تم تطبيق القانون الجديد للخدمات المالية في ماليزيا في منتصف عام 2014م، وهناك فرصة جديدة للمصارف الإسلامية لتوسيع قاعدة التمويل بصيغ المشاركة والمضاربة، وهذا يحتاج إلى البحث العلمي والدراسة في الأدوات الجديدة لتوظيف السيولة للمصارف الإسلامية.

ب. أن بعض الاقتراحات في هذا البحث تحتاج إلى متابعة الدراسة، مثل كفاءة القروض المتبادلة تطبيقياً وكفاءة الحوالة بالسلع والاستثمار على الأصول المؤجرة، إضافةً إلى البحث عن نظام الوساطة المالية الإسلامية المتينة التي تستطيع أن تخرج الصناعة عن مشكلة السيولة التي ترتبط بسلوك الوساطة المالية التقليدية.

ج. لأهمية موضوع إدارة السيولة، يُقترح أن تكون مشكلة إدارة السيولة كإحدى المواد الدراسية الخاصة المستقلة، أو على الأقل كجزء كبير من مادة المصرفية في خطة الدراسة لقسم الاقتصاد والمالية الإسلامية، ولا يكفي هذا الموضوع أن يدرسه الطالب كجزء صغير في مخاطر المصارف الإسلامية.

ثانياً: التوصيات الخاصة بالمصارف الإسلامية

أ. على المصارف الإسلامية تخفيض اعتمادها على برنامج المرابحة السلعية لإدارة السيولة إلا في حالة الضرورة، وتوسيع قاعدة تمويلها بصيغ المضاربة والمشاركة وخاصة بعد تطبيق القانون الخدمات المالية 2013م في منتصف عام 2014م. وهذا القانون يمنع المصارف الإسلامية من ضمان الحسابات الاستثمارية ولو من خلال طرف ثالث، وبالتالي، توسيع مجال إدارة المخاطرة لديها.

ب. دعم الحكومة في البحث عن بديل شرعي لصيغ التمويل، وأن تخرج المصارف الإسلامية من نطاق سلوك البنوك التقليدية في قاعدة الاستثمارات.

ج. دعم المؤسسة المالية في إصدار صكوك استثمارية بصيغ المشاركة والمضاربة لأنها قابلة للتداول وتوفير السوق بها، وبالتالي تنوّيع مجال توظيف السيولة للمصارف الإسلامية.

د. المساهمة في عقد الندوات والمؤتمرات لبحث موضوع الدراسة من قبل المتخصصين في هذه الصناعة، إضافةً إلى عدم تشجيع عقد البرامج التربوية والتعليمية للمجتمع في نشر الفكرة الصحيحة عن التمويلات والاستثمارات الإسلامية.

ثالثاً: التوصيات الخاصة بالبنك المركزي

أ. ضبط بعض الفتاوى الشرعية الصادرة من الهيئة الشرعية للبنك المركزي، والتي تخالف موقف جمهور الفقهاء قديماً وحديثاً، مثل قضية بيع الدين الذي لا شك في تحريمه سواء من الفقهاء المتقدمين أو المعاصرين. وهكذا فيما يتعلق ببيع العينة.

ب. أن لا يفتح المجال أكثر للمصارف الإسلامية في توظيف السيولة، من خلال التورق المنظم في المرابحة السلعية، إضافةً إلى تضييق عملية التورق بشروط وقيود خاصة تسهم في تحقيق التجارة الحقيقية للسلع. وهذا عند عدم وجود بديل شرعي أفضل من هذا الصيغ الشرعية.

ج. استمرار البحث عن الوسائل الملائمة لإخراج سلوك المصارف الإسلامية عن طبيعة الوساطة المالية التقليدية بعقد التعاون بين البنوك المركزية في الدول الإسلامية.

قائمة المراجع والمصادر

القرآن

كتب السنة

1. ابن ماجة، أبو عبد الله محمد بن يزيد القزويني (د.ت) سنن ابن ماجه. (ت. محمد فؤاد عبد الباقي). بيروت: دار إحياء الكتب العربية.

2. أبو بكر البيهقي، أحمد بن الحسين بن علي بن موسى الخُسْرَوْجِردي الخراساني (2003)، السنن الكبرى (ت. محمد عبد القادر عطا). بيروت. دار الكتب العلمية.

3. أبو داود، سليمان بن الأشعث بن إسحاق بن بشير بن شداد بن عمرو الأزدي السِّجِسْتاني (د.ت)، سنن أبي داود. (ت. محمد محيي الدين عبد الحميد)، بيروت: المكتبة العصرية.

4. البخاري، محمد بن إسماعيل أبو عبدالله (1422هـ)، صحيح البخاري. (ت. محمد زهير بن ناصر الناصر). د.م: دار طوق النجاة.

5. الترمذي، أبو عيسى محمد بن عيسى بن سَوْرة بن موسى بن الضحاك (1975)، سنن الترمذي. (ت. أحمد محمد شاكر). مصر: شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي.

6. الحاكم، أبو عبد الله محمد بن عبد الله بن محمد بن حمدويه بن نُعيم بن الحكم (1990)، المستدرك على الصحيحين. (تحقيق: مصطفى عبد القادر عطا). بيروت: دار الكتب العلمية.

7. الدارقطني، أبو الحسن علي بن عمر بن أحمد بن مهدي بن مسعود بن النعمان بن دينار البغدادي (2004) سنن الدارقطني (ت. شعيب الارنؤوط)، بيروت: مؤسسة الرسالة.

8. الصنعاني، أبو بكر عبد الرزاق بن همام بن نافع الحميري اليماني الصنعاني (1403هـ)، المصنف. (ت. حبيب الرحمن الأعظمي). بيروت: المكتب الإسلامي.

9. مالك بن أنس بن مالك بن عامر الأصبحي المدني (1985)، الموطأ. (ت. محمد فؤاد عبد الباقي)، دار بيروت: إحياء التراث العربي.

10. مسلم بن الحجاج أبو الحسن القشيري النيسابوري (د.ت)، صحيح مسلم. (ت. محمد فؤاد عبد الباقي) بيروت: دار إحياء التراث العربي.

11. النسائي، أبو عبد الرحمن أحمد بن شعيب بن علي الخراساني (1986)، السنن الصغرى. (ت. عبد الفتاح أبو غدة). حلب: مكتب المطبوعات الإسلامية.

الكتب الفقهية والاقتصادية

1. ابن الحاجب، عثمان بن عمر بن أبي بكر بن يونس الدويني الأسنائي (د.ت)، جامع الأمهات. د.م: د.ط.

2. ابن القيم الجوزية، محمد بن أبي بكر بن أيوب (2002) إعلام الموقعين. رياض: دار ابن الجوزي.

3. ابن الهمام، كمال الدين محمد بن عبد الواحد (**1977**) شرح فتح القدير. بيروت: دار الفكر.

4. ابن تيمية، أحمد بن عبد الحليم بن عبد السلام (1398هـ)، كتب ورسائل وفتاوى ابن تيمية. السعودية: مكتبة ابن تيمية.

5. ابن تيمية، أحمد بن عبد الحليم بن عبد السلام (1418هـ)، المستدرك على مجموع فتاوى شيخ الإسلام. د.ط.

6. ابن تيمية، أحمد بن عبد الحليم بن عبد السلام (2005)، مجموع الفتاوى. الطبعة الثالثة. المصورة: دار الوفاء.

7. ابن تيمية، أحمد بن عبد الحليم بن عبد السلام (د.ت)، القواعد النورانية الفقهية. د.م: دار ابن الجوزي.

8. ابن جزي، محمد بن أحمد بن محمد بن عبد الله (د.ت)، القوانين الفقهية. د.م: د.ط.

9. ابن حزم الأندلسي، علي بن أحمد بن سعيد بن حزم (1352هـ)، المحلى بالآثار. دمشق: إدارة الطباعة المميزة.

10. ابن عابدين، محمد أمين بن عمر بن عبد العزيز عابدين (2003)، رد المحتار على الدر المختار شرح تنوير الأبصار. رياض: دار عالم الكتب.

11. ابن عبد البر، أبو عمر يوسف بن عبد الله بن محمد بن عبد البر (1387هـ) التمهيد لما في الموطأ من المعاني والأسانيد. المغرب: وزارة عموم الأوقاف والشؤون الإسلامية.

12. ابن قدامة المقدسي، موفق الدين أبو محمد عبد الله بن أحمد بن قدامة (1968)، المغني. القاهرة: مكتبة القاهرة. ج.3.

13. ابن مفلح، شمس الدين أبي عبد الله محمد بن مفلح (1997)، مبدع في شرح المقنع. بيروت: دار الكتب العلمية، ج.4.

14. ابن منظور، أبو الفضل، جمال الدين ابن منظور (د.ت)، لسان العرب. القاهرة: دار المعارف.

15. أحمد محمد السعد (2008)، الأسواق المالية المعاصرة: دراسة فقهية. إربد: دار الكتاب الثقافي.

16. الأزهري، أبو منصور محمد بن أحمد الأزهري (1997) الزاهر في غريب ألفاظ الإمام الشافعي. بيروت: دار البشائر الإسلامية.

17. أشرف محمد دوابة (2009)، الاستثمار في الإسلام. القاهرة: دار السلام.

18. البهوتى، منصور بن يونس بن صلاح الدين ابن حسن بن إدريس (د.ت)، كشاف القناع عن متن الإقناع. بيروت: دار الكتب العلمية.

19. البهوتي، منصور بن يونس (د.ت) شرح منتهى الإرادات، د.م: عالم الكتب.

20. البيضاوي، عبد الله بن عمر (1429)، غاية القصوى في دراية الفتوى. (ت: علي محي الدين القراه داغي) بيروت: دار البشائر.

21. جلال وفاء البدري محمدين (2008)، البنوك الإسلامية: دراسة مقارنة للنظم في دولة الكويت ودول أخرى. الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة.

22. حامد بن حسن بن محمد على ميرة (2008)، صكوك الإجارة – دراسة فقهية تأصيلية. الرياض: دار الميمان.

23. حسن صلاح الصعير عبدالله (2008)، أحكام التمويل والاستثمار، ببيع السلم في الفقه الإسلامي. القاهرة: دار الجامعة الجديدة.

24. الدسوقي، محمد بن أحمد بن عرفة (د.ت) حاشية الدسوقي على الشرح الكبير. بيروت: دار الفكر.

25. الرملي، شمس الدين محمد بن أبي العباس أحمد بن حمزة شهاب الدين (1984)، نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج. بيروت: دار الفكر.

26. الزرقاء، مصطفى أحمد (1971)، الحوالة. الكويت: الوعي الإسلامي.

27. الزرقاء، مصطفى أحمد (1997)، مدخل الفقه العام. دمشق: دار القلم.

28. الزركشي، أبو عبد الله، بدر الدين، محمد بن بهادر بن عبد الله (1992)، البحر المحيط في أصول الفقه، بيروت: دار المعرفة.

29. الشاطبي، أبو اسحاق إبراهيم بن موسى بن محمد اللخمي (1997)، الموافقات في أصول الشريعة. رياض: دار ابن عفان.

30. الشافعي، أبو عبد الله محمد بن إدريس **(1990)** الأم. بيروت: دار المعرفة.

31. الشوكاني، محمد بن على (2000)، نيل الأوطار. القاهرة: دار الحديث.

32. عادل بن عبد القادر قوته (1328هـ) أثر العرف وتطبيقاته المعاصرة في فقه المعاملات المالية. جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.

33. عبد الجبار السبهاني (2012) الوجيز في التمويل والاستثمار وضعية وإسلاميا. إربد مطبعة الحلاوة.

34. عبد الحميد عبد الفتاح المغربي (2004)، الإدارة الاستراتيجية في البنوك الإسلامية. جدة: البنك الإسلامي للتنمية.

35. عبد الرحمن السعدي وغيره (2004)، فقه وفتاوى البيوع. المنصورة: دار الغد الجديد.

36. عبد الرزاق رحيم جدي الهيتي (1998)، المصارف الإسلامية: بين النظرية والتطبيق. عمان: دار أسامة للنشر.

37. عبد المنعم محمد مبارك، محمود يونس (1996)، اقتصاديات النقود والصيرفة والتجارة الدولية. الإسكندرية: الدار الجامعية.

38. عبدالله العمراني (2010)، المنفعة في القرض. الرياض: دار كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع.

39. عبدالله بن سليمان المنيع (د.ت)، حكم التورق كما تجريه المصارف الإسلامية في الوقت الحاضر.

40. على الخفيف (2008) أحكام المعاملات الشرعية. القاهرة: دار الفكر العربي.

41. على محي الدين القره داغي (2010)، السلم وتطبيقاته المعاصر. بيروت: دار البشائر الإسلامية.

42. علي محي الدين القره داغي (2013)، بحوث في فقه البنوك الإسلامية. الكتاب السادس، الجزء الثاني.

43. علـي محـي الـدين القـره داغـي (2013)، بحـوث فـي فقـه البنـوك الإسـلامية: دارسـة فقيهـة واقتصادية. بيروت: دار البشائر.

44. علـي محـي الـدين القـره داغـي (2013)، بحـوث فـي فقـه المعـاملات المعاصـرة. الكتـاب الخامس. بيروت: دار البشائر.

45. فادي محمد الرفاعي (2004)، المصارف الإسلامية. بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية.

46. فليح حسن خلف (2006)، البنوك الإسلامية. إربد: عالم الكتب الحديث.

47. القرافـي، شـهاب الـدين أبـو العبـاس أحمـد بـن أبـي العـلاء إدريـس (د.ت)، البـروق فـي أنـواع الفروق، د.ط: عالم الكتب.

48. الكاساني، أبو بكر بن مسعود بن أحمد الحنفي (1986)، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع. بيروت: دار الكتب العلمية.

49. الماوردي، علي بن سليمان بن أحمد (د.ت)، الإنصاف. بيروت: دار إحياء التراث العربي.

50. محمد الزحيلي (2006) القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المذاهب الأربعة. دمشق: دار الفكر.

51. محمـد بـن أحمـد بـن أبـي بكـر القرطبـي (2006) الجـامع لأحكـام القرآن. بيـروت: مؤسـسة الرسالة.

52. محمد على محمد أحمد البنا (2006) القرض المصرفي –دراسة تاريخية مقارنة بين الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي. بيروت: دار الكتب العلمية.

53. محمد ناصر الدين الألباني (2002)، سلسلة الأحاديث الصحيحة وشيء من فقهها وفوائدها. الرياض: مكتبة المعارف للنشر والتوزيع، ج. 5.

54. محمود حسين الوادي وحسين محمد سمحان (2009)، المصارف الإسلامية: الأسس النظرية والتطبيقات العملية. عمان: دار المسيرة.

55. المصري، رفيق يونس (2005)، فقه المعاملات المالية، دمشق: دار القلم.

56. المعجم الوسيط، القاهرة: دار عمران.

57. منذر قحف (2012)، أساسيات التمويل الإسلامية. كوالا لمبور: إسرا.

58. الموصولي، عبدالله بن محمود (1419هـ) كتاب الاختيار وتعليل المختار. بيروت: دار المعرفة.

59. نجاح عبد العليم أبو الفتوح (2011)، الاقتصاد الإسلامي: النظام والنظرية. إربد: عالم الكتب الحديث.

60. نذير عدنان عبد الرحمن الصالحي (2011)، القروض المتبادلة: مفهومها وحكمها وتطبيقاتها المعاصرة في الفقه الإسلامي. عمان: دار النفائس.

61. نزيه حماد (2007) في فقه المعاملات المالية والمصرفية المعاصرة: قراءة جديدة. دمشق: دار القلم.

62. نزيه كمال حماد (1986)، بيع الكالئ بالكالىء – بيع الدين بالدين – في الفقه الإسلامي. جدة: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي.

63. النواوي، يحيى بن شرف بن مرِّي (2003)، روضة الطالبين. بيروت: دار عالم الكتب.

64. النووي، أبو زكريا يحيى بن شرف بن مرِّي (د.ت)، المجموع. بيروت: دار الفكر.

65. همام عبد الرحيم سعيد ومحمد همام عبد الرحيم (1431هـ)، موسوعة أحاديث أحكام المعاملات المالية. الرياض: دار الكوثر.

66. هيئة الفتوى والرقابة الشرعية (1986)، الفتاوى الشرعية في المسائل الاقتصادية. الكويت: بيت التمويل الكويتي.

67. هيئة المحاسبة والمراجعة للمالية الإسلامية، المعايير الشرعية 2010.

68. وزارة الأوقـاف والـشؤون الإسـلامية (1983) الموسـوعة الفقهيـة. الكويـت: وزارة الأوقـاف والشؤون الإسلامية

69. يوسف القرضاوي (1996)، عوامل السعة والمرونة في الإسلام. قاهرة: دار الصحوة.

70. يوسف القرضاوي (1998)، الصحوة الإسلامية: بين الاختلاف المشروع والافتراق المذموم، قاهرة: مكتبة وهبة.

71. يوسف كمال محمد (1996) المصارف الإسلامية: الأزمة والمخرج. القاهرة: دار النشر للجامعات المصرية.

البحوث والرسائل العلمية

1. إبراهيم فاضل الدبو (2009) "التورق، حقيقته وأنواعه (الفقهي المعروف والمصرفي المنتظم)"، (البحث المقدم في مجمع الفقه الإسلامي، الدورة التاسعة عشرة في إمارة الشارقة)

2. أحمد شوقي دنيا (2010)، إدارة السيولة في المصرف الإسلامي، (الدورة العشرون للمجمع الفقه الإسلامي، مكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010).

3. أحمد محمد السعد (1998) "حكم بيع المبيع قبل قبضه في الفقه الإسلامي" جرش للبحوث والدراسات، العدد 2، المجلد 2.

4. أكرم لال الدين (2011)، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية –دراسة تحليلية نقدية" في مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد الأول، العدد الثالث، ديسمبر 2011.

5. تقي عثماني (2010)، "الصكوك كأداة إدارة السيولة" (البحث المقدم في الدورة العشرون للمجمع الفقه الإسلامي، المكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010)

6. حامد بن حسن بن محمد على ميرة (2010)، "صكوك الحقوق المعنوية" (البحث المقدم في ندوة الصكوك الإسلامية – عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 25 مايو 2010)

7. حسين حامد حسان، صكوك الاستثمار الإسلامي، (بحث صكوك الاستثمار الإسلامي المقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي الدولي الدورة التاسعة عشر)

8. حسين حسين شحاتة (2010)، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية – المعايير والأدوات" (البحث المقدم في الدورة العشرين للمجمع الفقهي الإسلامية، مكة المكرمة، 25–29 ديسمبر 2010)،

9. رفيق يونس المصري (2002)، "القروض المتبادلة"، مجلة جامعة الملك بين عبد العزيز – الاقتصاد الإسلامي، ج. 14.

10. سعد بن حمدان اللحياني (2002)، "القروض المتبادلة"، مجلة جامعة الملك بين عبد العزيز –الاقتصاد الإسلامي، مجلد 14.

11. سعيد محود بوهروة وأشرف وجدي أحمد دسوقي (2010)، "تقويك نقدي للقضايا الشرعية المتعلقة بملكية الصكوك القائمة على الأصول" (البحث المقدم في ندوة الصكوك الإسلامية – عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، 25 مايو).

12. سهيل أحمد فضل حوامدة (2011)، الوساطة المالية في المصارف الإسلامية – دراسة تقديرية. (رسالة الدكتوراه، جامعة اليرموك، إربد، الأردن)

13. سوسن محمد سليم السعدي (2010) المخاطرة الناتجة عن السيولة في البنوك الإسلامية في الأردن. رسالة جامعية (ماجستير في الاقتصاد الإسلامي والمصارف الإسلامية –جامعة اليرموك، إربد، الأردن).

14. الضرير، الصديق محمد الأمين (1988)، "بيع الدين" في مجلة الفقه الإسلامي السنة الحادية عشرة، العدد 13.

15. عبد الجبار السبهاني (2005)، "التورق المصرفي المعاصر: دراسة تقديرية." مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية جامعة القطر. العدد 23.

16. عبد العظيم أبو زيد (2010)، "القروض التبادلية بين شبهة الربا وشكلية العقود" في مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد الأول، العدد الأول، ديسمبر 2010.

17. عبد القادر الدويك (2010)، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية (المؤتمر الخامس للمصارف، والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية، 22-23 مارس 2010)

18. عبد القادر زيتوني (2010)، " التصكيك الإسلامي، ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية" (بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، في عمان، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010)

19. عبد القوي ردمان محمد عثمان (2009)، "الصكوك الاسلامية و إدارة السيولة" (المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الاسلامية دمشق-سوريا- يونيو - 2009م)

20. عبد اللطيف عبد الرحيم جناحي (2009)، " لصكوك الإسلامية بدائل للسندات التقليدية" (الدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي، إمارة الشارقة دولة الإمارات العربية المتحدة)

21. على أحمد السالوس (2010)، "إدارة السيولة في المصارف الإسلامية" (البحث المقدم في الدورة العشرون للمجمع الفقه الإسلامي، المكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010).

22. على القري (د.ت) سندات السلم – صيغة لتمويل الحكومة)

23. علي محي الدين القره داغي (2010) "إدارة السيولة في المؤسسات المالية الإسلامية"، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد الأول، العدد الأول، ديسمبر 2010.

24. محمد تقي عثماني (2010)، "الصكوك كأداة لإدارة السيولة" (ورقة البحث المقدم في الدورة العشرين للمجمع الفقه الإسلامي، المكة المكرمة، 25-29 ديسمبر 2010).

25. محمد شافعي أنطونيو (2006)، "أهمية إدارة السيولة في المالية الإسلامية وكيفية تلائم الشريعة في تطبيقها"، في القضايا الإسلامية في التمويل الإسلامي: مناقشة في الندوة العالمية لعلماء الشرعية 2006. كوالا لمبور: البنك المركزي الماليزي.

26. نزيه حماد (1998)، "بيع الدين: أحكامه وتطبيقاته المعاصر"، مجلة المجمع الفقه الإسلامي، عدد 11.

27. نورة بنت عبد الله بن محمد المطلق (1429) "الأحكام المتعلقة بمؤخر الصداق" مجلة البحوث الإسلامية. رقم: 83.

28. هيثم خزنة (د.ت) "التورق المصرفي: تطبيقاته في المصارف الإسلامية" (ورقة مقدمة لمؤتمر الخدمات المالية الإسلامية الثاني).

29. يوسف بن عبدالله الشبيلي (2012)، أدوات إدارة مخاطر السيولة وبدائل اتفاقية إعادة الشراء في المؤسسات المالية الإسلامية. (المؤتمر الحادي عشر للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، 7–8 مايو 2012 / المنامة)

المعايير والقرارات

1. مجلس الخدمات المالية الإسلامية (2012)، المبادئ الإرشادية لإدارة مخاطر السيولة للمؤسسات (عدا مؤسسات التكافل وبرامج الاستثمار الجماعي الإسلامي) التي تقدم خدمات مالية الإسلامية. كوالا لمبور: مجلس الخدمات المالية الإسلامية

2. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (2010). المعايير الشرعية 2010. المنامة: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

3. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (2012). المعايير الشرعية 2012. المنامة: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية

المصادر والمراجع الأجنبية

Books and Reports

1. A & C Black (2005), Dictionary of Banking and Finance. Third Edition. London: A & C Black.

2. Act 721, International Islamic Liquidity Management Corporation Act 2011.

3. Amr Mohamed El Tiby (2011), Islamic Banking: How to Manage Risk and Improve Profitability. New Jersey: John Wiley & Sons.

4. Antonio Castagna and Francesco Fede (2013) Measuring and Managing Liquidity Risk. West Sussex: John Wiley & Sons.

5. Ashraf Md Hashim and Mokhzanee Muhammad (2011), Pioneering Thoughts On Commodity Hawalah" Facilitating The Trading Of Debt. Kuala Lumpur: ISRA.

6. Asyraf Wajdi Dusuki (2010), Can Bursa Malaysia' Suq Al-Sila' (Commodity Murabahah House) Resolve The Controversy Over Tawarruq? (ISRA Research Paper 10/2010, Kuala Lumpur: International Shariah Research Academy for Islamic Finance)

7. Asyraf Wajdi Dusuki, Nurdianawati Irwani Abdullah (2011), Fundementals of Islamic Banking. Kuala Lumpur: IBFIM

8. Bank for International Settlements. 2008a. "Liquidity Risk: Management and Supervisory Challenges." BIS Paper, Basel: Basel Committee on Banking Supervision.

9. Bank Negara Malaya (2013), Financial Stability and Payment Systems Report 2012. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.

10. Bank Negara Malaysia (2004), Annual Report 2003. Kuala Lumpur: BNM.

11. Bank Negara Malaysia (2009), Annual Report BNM 2009. Kuala Lumpur: BNM

12. Bank Negara Malaysia (2010), Shariah Resolutions in Islamic Finance. Second Edition. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.

13. Bank Negara Malaysia (2010). Financial Stability and Payment System Report 2009. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.

14. Bank Negara Malaysia (2013), Financial Stability and Payment System Reports 2012. BNM: Kuala Lumpur.

15. Bank Negara Malaysia (2013), Monthly Statistical Bulletin September 2013, Kuala Lumpur: BNM.

16. Bank Negara Malaysia (n.d), Guidance Notes on Sell and Buy Back Agreement. Kuala Lumpur: BNM.

17. Bank Negara Malaysia, Annual Report 2012

18. Bank Negara Malaysia, Annual Report 2013.

19. Barbara Casu, Claudia Girardone, Philip Molyneux (2006), Introduction to Banking. Harlow: Pearson Education.

20. Basel Committee on Banking Supervision (2008), Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision. Basel: Bank for International Settlement.

21. Basel Committee on Banking Supervision (2013), Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools. BASEL: Bank for International Settlements.

22. Central Bank Bank of Malaysia (2009), Shariah Parameter Reference 1 MURABAHAH. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.

23. Chapra, M. U. (1985). Towards a Just Monetary System. Leicester: The Islamic Foundation.

24. Donald Rutherford (2002), Routledge Dictionary of Economics. London: Rouledge.

25. Frederic S. Mishkin (2012), Economics of Money, Banking and Financial Markets, 10th Edition. London: Prentice Hall.

26. George Hempel, Donald Simonson, and Alan Coleman (1994), Bank Management: Text and Cases, 4 Ed. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.

27. Greenbaum, Stuart I., and Anjan V. Thakor. (2007). Contemporary Financial Intermediation, 2nd ed. US: Elsevier Publication.

28. Imad A. Moosa (2010), The Myth of Too Big to Fail. New York: Palgrave Macmillan, pp. 2-8.

29. International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (2012), Islamic Financial System: Principles & Operations. Kuala Lumpur: ISRA

30. Iqbal Z and Mirakhor A. (2007), An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice. Singapore: John Wiley and Sons (Asia).

31. Islamic Financial Services Board (2008), Technical Note on Issues in Strengthening Liquidity Management of Institutions Offering Islamic Financial Services: The Development of Islamic Money Markets. Kuala Lumpur: IFSB.

32. Islamic Financial Services Board (2013), Disclosure Requirements for Islamic Capital Market Products, Kuala Lumpur: IFSB.

33. jlal Ahmed Alvi (2012), "Collateralized Murabaha & Tri - Party Arrangement- An Islamic Market Unification Initiative" (Global Islamic Liquidity Management Conference, 18 September 2012, Kuala Lumpur).

34. Kleopatra Nikolaou (2009), Liquidity (Risk) Concepts Definitions and Interactions. Franfurt: European Central Bank.

35. Kuwait finance house Bahrain, http://www.kfh.bh/en/press-releases/kfh-bahrain-meethaq-islamic-banking-group-signs-mou-to-promote-mutual-islamic-banking-opportunities.html

36. Laurence M. Ball (2012), Money, Banking, and Financial Markets. New York: Worth Publishers.

37. Law of Malaysia, Islamic Banking Act 1983.

38. Law of Malaysia, Islamic Financial Services Act 2013

39. Malaysia's Islamic Fnance Marketplace (2014), Islamic Finance Industry Outperforms In 2013. Kuala Lumpur: MIFC.

40. Ministry of Finance Malaysia (2013), Economic Report 2011/2012. MOF: Kuala Lumpur.

41. Mohd Azmi Omar, Muhamad Abduh, Raditya Sukmana, (2013), Fundamentals of Islamic Money and Capital Market. (Ebook Edition) Singapore: Wiley and Sons.

42. Moorad Choudhry (2005), The Money Markets Handbook: A Practitioners' Guide. Singapore: John Wiley & Sons.

43. Moorad Choudhry (2006), An Introduction To Repo Markets. Third Edition, West Sussex John Wiley & Son.

44. Munawar Iqbal, Philip Molynuex (2005), Thirty Years of Islamic Banking: History, Performance and Prospects. New York: Palgrave Macmillan.

45. Obiyathulla Ismath Bacha & Abbas Mirakhor (2013), Islamic Capital Markets: A Comparative Approach. Singapore: John Wiley & Sons.

46. Obiyathulla Ismath Bacha & Abbas Mirakhor (2013), Islamic Capital Markets: A Comparative Approach. Singapore: John Wiley & Sons.

47. Paul Krugman, Robin Wells (2006), Macroeconomics. New York: Worth Publishers.

48. Rifki Ismal (2013), Islamic Banking in Indonesia: New Perspectives on Monetary and Financial Issues. Singapore: John Wiley & Sons.

49. Roberto Ruozi & Pierpaolo Ferrari (2013), Liquidity Risk Management in Banks: Economic and Regulatory Issues. London: Springer.

50. Rudolf Duttweiler (2009), Managing Liquidity in Banks: A Top Down Approach. West Sussex: John Wiley & Sons.

51. S. D. Williamson (2008) . Liquidity constraints. The New Palgrave Dictionary of Economic, Palgrave Macmillan.

52. Salman Syed Ali (2012), State of Liquidity Management in Islamic Financial Institutions. Jeddah: Islamic Research and Training Institute.

53. Siddiqi, M. N. (1985). Partnership and Profit-Sharing in Islamic Law. Leicester, U.K.: The Islamic Foundation.

54. The South-East Asian Central Bank Research Centre (2012), Guide to SEANCENBANK Watch 2012. Kuala Lumpur: SEANCEN Centre.

55. Thomson Reuters (2014), State of The Global Islamic Economic 2013 Report.

Research and Articles

1. Abdul Ghafar Ismail, Mohamed Fairooz Abdul Khir, Muhammad Ali Jinnah Ahmad (2010), Shari'ah Issues and Implications on Risks of SBBA Transactions (Islamic Banking, Accounting and Finance Seminar, 13-14 October 2010, Nilai, Malaysia)

2. Abdulkader Thomas and Shabnam Mokhtar (2012), "Inflows and Outflows – The Islamic Money Market", in Abdulkader Tomas, Managing Fund Flows, Risk and Derivatives: Application in Islamic Institutions. Kuala Lumpur: Sweet & Maxwell Asia.

3. Ahmad Azam Sulaiman et.al (2013) "How Islamic Banks of Malaysia Managing Liquidity? An Emphasis on Confronting Economic

Cycles",International Journal of Business and Social Science, Vol. 4 No. 7; July 2013

4. Ali Arsalan Tariq (2004), "Managing Financial Risk of Sukuk Structures" (A dissertation submitted in partial fulfilment of the requirements for the degree of Masters of Science at Loughborough University, UK).

5. Amir Shaharuddin (2012), "The Bayʿ al-ʿInah Controversy in Malaysian Islamic Banking", Arab Law Quarterly, Vol. 26, Issue 4.

6. Anjum Iqbal (2012), "Liquidity Risk Management: A Comparative Study between Conventional and Islamic Banks of Pakistan", Global Journal of Management and Business Research, Vol. 12 Issue 5, March 2012.

7. Asyraf Wajdi Dusuki (2012) "Commodity Murabahah Programme (CMP): An Innovative Approach to Liquidity Management", Journal of Islamic Economics, Banking and Finance.

8. Asyraf Wajdi Dusuki (2007) Commodity Murabahah Programme (CMP): An Innovative Approach to Liquidity Management. Journal of Islamic Economics, Banking and Finance, Volume 3, No. 1.

9. Azizi Che Seman (2002), "Bay al-Dayn, Bay al-'Inah and IPDS in the Malaysian Islamic Capital Market", Jurnal Syariah, Vol 10, Issue 1.

10. Aznan Hasan (2011), "Penggunaan Komodi Murabahah Sebagai Instrumen Pengurusan Kecairan di dalam Institusi Kewangan Islam", (Muzakarah Penasihat Syariah Kewangan Islam 2011 Kali ke-6, Kuala Lumpur, 3 Oktober 2011)

11. Aznan Hassan (2009), "Why Tawarruq Needs To Stay - Strengthen the practice, rather than prohibiting it" in Islamic Finance News Magazine, 18 September 2009.

12. Badlisyah Abdul Ghani (2009), "Importance of Liquidity Management - Market Players' Perspective" (Bank Negara Malaysia High Level Conference on Financial Stability, Kuala Lumpur, 23-24 November 2009)

13. Ben Arab Mounira & Elmelki Anas (2008), "Managing Risks and Liquidity in an Interest Free Banking Framework: The Case of the Islamic Banks", International Journal of Business and Management, Vol. 3, No. 9.

14. Chung Chee Leong (2012), "SUKUK – The Value Proposition - Providing Liquidity to Islamic Financial Institutions" (Presented at Global Islamic Finance Forum (GIFF), 20 September 2012, Kuala Lumpur).

15. Daud Vicary Abdullah (2010), "Liquidity Management in Institutions Offering Islamic Financial Services" (Second Islamic Financial Stability Forum, Jeddah, Kingdom of Saudi Arabia - 14 December 2010).

16. IIFM, "I'aadat Al Shira'a (Repo Alternative) and Collateralization (Structuring Possibilities)" (IIFM Reference Paper, http://www.iifm.net).

17. Khadidja khaldi, Amina Hamdouni (2011), "Islamic Financial Intermediation: Equity, Efficiency and Risk", International Research Journal of Finance and Economics, Issue 65

18. Khan, M. S., & Mirakhor, A. (1987). The Framework and Practice of Islamic Banking. In A. Mirakhor (Ed.), Theoretical Studies in Islamic Banking and Finance. Texas, USA: The Institute for Research and Islamic Studies.

19. Leland, H.E. and D.H. Pyle (1977) "Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation", The Journal of Finance 32(2), pp.371–387.

20. Malaysian Islamic Bonds: An Islamic Analysis", International Journal of Islamic Financial Services Vol. 1 No.2, pp. 7-8

21. Mazzatul Raudah Abdul Halim & Abdul Ghafar Ismail (2013), "Keperluan Kecairan Jangka Pendek di Perbankan Islam Melalui Keterkaitan Komoditi". PROSIDING PERKEM VIII, JILID 1.
22. Mohd Daud Bakar (2009), "al-Suyulah: The Islamic Concept of Liquidity", in, Aly Khorsid (Ed), Euromoney Encyclopedia of Islamic Finance, London: Euromoney Institutional Investor PLC
23. Muhammad Al-Bashir Muhammad Al-Amine (2013), "Managing Liquidity Risk in Islamic Finance", in Karen Hunt-Ahmed (Ed), Contemporary Islamic Finance: Innovations, Applications, and Best Practices. New Jersey: John Wiley & Son.
24. Muhammad Ibrahim & Hamim Syahrum Ahmad Mokhtar (2010), "Islamic Liquidity Management – The Malaysian Experience", ISRA International Journal of Islamic Finance, Vol. 2, Issue 2.
25. Murtadha Alam (2011), "The different approaches to Sukuk structuring", in, Sohail Jaffer (Ed.),Global Growth, Opportunities and Challenges in the Sukuk Marke. London: Euromoney Institutional Investor PLC.
26. Naoyuki Shinohara, "The Financial Crisis, Capital Flows, and Global Liquidity", International Monetary Fund, Bank of Korea International Conference 2013. http://www.imf.org/external/np/speeches/2013/060313.htm
27. Obiyathulla I. Bacha (2008), The Islamic Interbank Money Market and a Dual Banking System: The Malaysian Experience. MPRA Paper No. 12699.
28. Osman Babikir Ahmed. 2001. "Islamic Financial Instruments to Manage Short Term Excess Liquidity." Research Paper no. 41, Saudi

Arabia: Islamic Research and Training Institute (IRTI) of Islamic Development Bank (IDB).

29. Rafael Repullo (2005), "Liquidity, Risk Taking, and the Lender of Last Resort", International Journal of Central Banking, September 2005, Vol. 1 No. 2.

30. Rodney Wilson (2011), “Overview of Sukuk Markets and Latest Developments”, in, Sohail Jaffer (Editor), Global Growth, Opportunities and Challenges in the Sukuk Market. London: Euromoney Institutional Investor PLC.

31. Saiful Azhar Rosly, Mahmood Sanusi (2001), Some Issues, of Bay’ al-‘Inah in Malaysian Islamic Financial Market, Arab Law Quarterly, Vol 16.

32. Salman H. Khan (2009), “Why Tawarruq Needs to Go - AAOIFI and the OIC Fiqh Academy: Divergence or agreement?”, in Islamic Finance Asia Magazine, 4 September 2009.

33. Salman Syed Ali (2004), Islamic Modes of Finance and Associated Liquidity Risk. (Paper Presented for Conference on Monetary Sector in Iran: Sturcture, Performance and Challenge Issues, Tehran, February 2014).

34. Sam R. Hakim (2007) “Islamic money market instruments”, M. Kabir Hassan & Mervyn K. Lewis (Ed) Handbook of Islamic Banking. Northampton: Edward Elgar.

35. Shahul Hameed Mohamed Ibrahim (2007), "IFRS vs AAOIFI: The Clash of Standards?, MPRA Paper No. 12539, p. 7. Online at http://mpra.ub.uni-muenchen.de/1253, 10 October 2012.

36. Yousef, T. M. (2004). “The Murabaha Syndrome in Islamic Finance: Laws, Institutions and Politics.” in R. Wilson (Ed.), The Politics of Islamic Finance. Edinburgh: Edinburgh University Press

Websites

1. Bank Negara Malaysia Website, www.bnm.gov.my, 20 Mac 2013.

2. Zawya Website, http://www.zawya.com/sukuk/profile/2012032208224290/IILM_Short_Term_Sukuk/ 1 October 2013

3. https://fast.bnm.gov.my/fastweb/public/FastPublicBrowseServlet.do?mode=MAIN&taskId=PB031300

4. http://ara.reuters.com/article/idARAL5N0CR0OU20130404 19 August 2013.

5. http://www.aawsat.com/details.asp?section=58&article=593448&issueno=11662#.UsGAv_QW1p0

6. http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_press&pg=en_press_all&ac=2974&lang=en

7. http://www.inewsarabia.com/207/-صكوك-لـ-الدولية-لإدارة-السيولة-قيمتها-490-مليون-دولار.htm 1 October 2013

8. http://www.mifc.com/index.php?ch=ch_contents_media_centre&pg=pg_media_centre&ac=1083&, 19 August 2013.

9. http://www.sc.com.my/data-statistics/islamic-capital-market-statistics/ 11 October 2013

10. http://www.thestar.com.my/Business/Business-News/2013/08/28/Ground-Breaking-IILM-Sukuk-Faces-Secondary-Market-Challenge.aspx/ & http://www.taghribnews.com/vdccioqs12bq1p8.caa2.html 1 October 2013.

11. Islamic Finance Information Services, http://www.islamicfinanceservice.com/Article/3283243/News/IILM-issues-second-490m-CP-sukuk.html?PageId=204010&Keywords=IILM 26 November 2013.

12. Islamic Financial Service Board Website, http://www.ifsb.org/background.php, 22 Mac 2013.

13. Islamic Financial Service Board Website, http://www.ifsb.org/background.php, 22 Mac 2013

14. International Islamic Liquidity Corporation, http://www.iilm.com 1 October 2013.

15. Investivine, http://investvine.com/new-corporate-sukuk-index-launched/ 11 October 2013.

16. Bank Negara Malaysia, Http://www.bnm.gov.my, 19 August 2013.

17. Bloomberg http://www.bloomberg.com/now/press-releases/bloomberg-launches-new-corporate-sukuk-index-for-islamic-finance/ 1 August 2013.

Abstract

Ahmad Sufian Che Abdullah, Liquidity Management in Islamic Banks in Malaysia – An Analysis Study from Islamic Perspective, Ph.D Thesis, University of Yarmouk, 2014, (Supervisor: Prof. Dr. Ahmad Muhammad Ahmad al-Sa'ad)

The main problem in the study is liquidity risk faced by Islamic banks because of its operations were under the framework of modern financial intermediation. In order to manage liquidity risk in Islamic banks, it faces multiple challenges far beyond conventional banks, as its commitment to the Sharia laws, and simultaneously bound with the rules and regulations of conventional banking system. This study emphasizes on Islamic Money Market Instruments, which are short-term financial instruments, used by Islamic banks in Malaysia to manage their liquidity. The study found that most of the instruments used in the Islamic banking system in Malaysia contained with artificial contracts of sale, such as *'inah, tawarruq* and sale of debt, which are contrary to the opinion of the majority of contemporary Shariah scholars. Yet, this study recognizes that the Government of Malaysia always put their highest priority to enhance the situation and mitigate these issues gradually, beside their enormous contributions in stimulating Islamic liquidity management.

The study provides new money markets instruments and mechanisms as alternative in solving the problem in Islamic liquidity management, which are temporary and long-term solution to Islamic banks, in order to avoid Islamic banks from using the contracts that raise controversial issues, thus, impede the process of cross-border liquidity management.

The study recommends the Islamic banks to reduce their dependence on the controversial contracts and looking for a better alternative through the application of Islamic mudarabah and musharakah, and intervene in project financing in real economy. In addition, it is crucial for researchers and academics to give more emphasis to the issue of Islamic liquidity management, as its extreme importance in the Islamic banking industry .

Keywords: liquidity management, Islamic banking, Malaysia